

RICARDO ALEXANDRE CARDOSO RODRIGUES

JOÃO LUZ SOARES

**DO CRIME DE ABUSO DE
INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA
*INSIDER TRADING***

UMA ANÁLISE *IUS DOGMÁTICA*, ENTRE SISTEMAS
E JURISPRUDÊNCIAS

LEGISLAÇÃO COMPLEMENTAR

VidaEconómica

LEGISLAÇÃO COMPLEMENTAR

1. Constituição da República Portuguesa - (CRP) - “Lei” fundamental
(Decreto de 10 de Abril de 1976)
2. Código das Sociedades Comerciais (CSC)
(Decreto-Lei n.º 262/86, de 02 de Setembro)
3. Código do Mercado de Valores Mobiliários (Cód.MVM)
(Decreto-Lei n.º 142-A/91, de 10 de Abril)
4. Código de Valores Mobiliários (CVM)
(Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro)
5. Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de março
6. Convenção do Conselho da Europa sobre operações financeiras de iniciados de 1989 (Estrasburgo, 20.IV.1989) (Convention on insider trading of Council of Europe - Convention sur les opérations financières des initiés de Conseil de l’Europe [Strasbourg, 20. IV. 1989])
7. Diretiva 89/592/CEE do Conselho, de 13 de novembro de 1989, relativa à coordenação das regulamentações respeitantes às operações de iniciados
8. Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado)
9. Diretiva 2014/57/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativa às sanções penais aplicáveis ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado)
10. Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Diretiva 2001/34/CE

11. Diretiva 2013/50/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2013, que altera a Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado, a Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao prospeito a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e a Diretiva 2007/14/CE da Comissão que estabelece as normas de execução de determinadas disposições da Diretiva 2004/109/CE
12. Regulamento UE n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (regulamento abuso de mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão
13. Regulamento de Execução (UE) 2016/347 da Comissão, de 10 de março de 2016, que estabelece normas técnicas de execução no que se refere ao formato exato das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada e ao formato para a atualização das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 596/2014
14. Diretiva de Execução (UE) 2015/2392, da Comissão, de 17 de dezembro de 2015, relativa ao Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que se refere à comunicação, às autoridades competentes, de informações sobre infrações efetivas ou potenciais a esse regulamento.

1. CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA PORTUGUESA (CRP) - “LEI” FUNDAMENTAL (DECRETO DE 10 DE ABRIL DE 1976)

Artigo 2.º - (Estado de direito democrático)

A República Portuguesa é um Estado de direito democrático, baseado na soberania popular, no pluralismo de expressão e organização política democráticas, no respeito e na garantia de efectivação dos direitos e liberdades fundamentais e na separação e interdependência de poderes, visando a realização da democracia económica, social e cultural e o aprofundamento da democracia participativa.

....

Artigo 3.º - (Soberania e legalidade)

1. A soberania, una e indivisível, reside no povo, que a exerce segundo as formas previstas na Constituição.
2. O Estado subordina-se à Constituição e funda-se na legalidade democrática.
3. A validade das leis e dos demais actos do Estado, das regiões autónomas, do poder local e de quaisquer outras entidades públicas depende da sua conformidade com a Constituição.

....

Artigo 101.º - (Sistema financeiro)

O sistema financeiro é estruturado por lei, de modo a garantir a formação, a captação e a segurança das poupanças, bem como a aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento económico e social.

....

Artigo 81.º - (Incumbências prioritárias do Estado)

Incumbe prioritariamente ao Estado no âmbito económico e social:

- a) Promover o aumento do bem-estar social e económico e da qualidade de vida das pessoas, em especial das mais desfavorecidas, no quadro de uma estratégia de desenvolvimento sustentável;
- b) Promover a justiça social, assegurar a igualdade de oportunidades e operar as necessárias correcções das desigualdades na distribuição da riqueza e do rendimento, nomeadamente através da política fiscal;
- c) Assegurar a plena utilização das forças produtivas, designadamente zelando pela eficiência do sector público;
- d) Promover a coesão económica e social de todo o território nacional, orientando o desenvolvimento no sentido de um crescimento equilibrado de todos os sectores e regiões e eliminando progressivamente as diferenças económicas e sociais entre a cidade e o campo e entre o litoral e o interior;
- e) Promover a correcção das desigualdades derivadas da insularidade das regiões autónomas e incentivar a sua progressiva integração em espaços económicos mais vastos, no âmbito nacional ou internacional;

- f) Assegurar o funcionamento eficiente dos mercados, de modo a garantir a equilibrada concorrência entre as empresas, a contrariar as formas de organização monopolistas e a reprimir os abusos de posição dominante e outras práticas lesivas do interesse geral;
- g) Desenvolver as relações económicas com todos os povos, salvaguardando sempre a independência nacional e os interesses dos portugueses e da economia do país;
- h) Eliminar os latifúndios e reordenar o minifúndio;
- i) Garantir a defesa dos interesses e os direitos dos consumidores;
- j) Criar os instrumentos jurídicos e técnicos necessários ao planeamento democrático do desenvolvimento económico e social;
- l) Assegurar uma política científica e tecnológica favorável ao desenvolvimento do país;
- m) Adoptar uma política nacional de energia, com preservação dos recursos naturais e do equilíbrio ecológico, promovendo, neste domínio, a cooperação internacional;
- n) Adoptar uma política nacional da água, com aproveitamento, planeamento e gestão racional dos recursos hídricos.

2. CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS (CSC) (DECRETO-LEI N.º 262/86, DE 02 DE SETEMBRO)

ARTIGOS 449.º E 450.º

Artigo 449.º - (Abuso de informação)

1 - O membro do órgão de administração ou do órgão de fiscalização de uma sociedade anónima, bem como a pessoa que, por motivo ou ocasião de serviço permanente ou temporário prestado à sociedade, ou no exercício de função pública, tome conhecimento de factos relativos à sociedade aos quais não tenha sido dada publicidade e sejam susceptíveis de influenciarem o valor dos títulos por ela emitidos e adquira ou aliene acções ou obrigações da referida sociedade ou de outra que com ela esteja em relação de domínio ou de grupo, por esse modo conseguindo um lucro ou evitando uma perda, deve indemnizar os prejudicados, pagando-lhes quantia equivalente ao montante da vantagem patrimonial realizada; não sendo possível identificar os prejudicados, deve o infractor pagar a referida indemnização à sociedade.

2 - Respondem nos termos previstos no número anterior as pessoas nele indicadas que culposamente revelem a terceiro os factos relativos à sociedade, ali descritas, bem como o terceiro que, conhecendo a natureza confidencial dos factos revelados, adquira ou aliene acções ou obrigações da sociedade ou de outra que com ela esteja em relação de domínio ou de grupo, por esse modo conseguindo um lucro ou evitando uma perda.

3 - Se os factos referidos no n.º 1 respeitarem à fusão de sociedades, o disposto nos números anteriores aplica-se às acções e obrigações das sociedades participantes e das sociedades que com elas estejam em relação de domínio ou de grupo.

4 - O membro do órgão de administração ou do órgão de fiscalização que pratique alguns dos factos sancionados no n.º 1 ou no n.º 2 pode ainda ser destituído judicialmente, a requerimento de qualquer accionista.

5 - Os membros do órgão de administração devem zelar para que outras pessoas que, no exercício de profissão ou actividade exteriores à sociedade, tomem conhecimento de factos referidos no n.º 1 não se aproveitem deles nem os divulguem.

Artigo 450.º - Inquérito judicial

1 - Para os efeitos dos n.ºs 1 e 2 do artigo anterior, qualquer accionista pode requerer inquérito, em cujo processo será ordenada a destituição do infractor, se disso for caso.

2 - No mesmo processo pode o infractor ser condenado a indemnizar os prejudicados, nos termos previstos no artigo anterior.

3 - O inquérito pode ser requerido até seis meses depois da publicação do relatório anual da administração de cujo anexo conste a aquisição ou alienação.

4 - Durante cinco anos a contar da prática dos factos justificativos da destituição, as pessoas destituídas não podem desempenhar cargos na mesma sociedade ou noutra que com ela esteja em relação de domínio ou de grupo.

3. CÓDIGO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS CÓD. MVM) (DECRETO-LEI N.º 142-A/91, DE 10 DE ABRIL)

1 - A existência de um mercado de valores mobiliários amplo e eficiente constitui hoje condição essencial, não apenas de qualquer processo de desenvolvimento económico e social sustentado e intrinsecamente equilibrado, mas também da própria obtenção pelos Estados modernos de enorme volume de recursos de que carecem para o financiamento dos pesados investimentos infra-estruturais a seu cargo e, inclusivamente, para a adequada gestão da sua tesouraria.

E se isto é assim em quaisquer circunstâncias, muito mais o é na situação particular em que Portugal se encontra, resultante da sua integração na CEE e da tão próxima inauguração do mercado único europeu, que o obriga a acelerar fortemente esse processo e a efectuar simultaneamente uma profunda e onerosa revisão e modernização de toda a sua estrutura produtiva, bem como, na generalidade dos sectores, uma adequada reformulação e consolidação do seu tecido empresarial.

2 - Sucede, por outro lado, que o mercado único, implicando uma total liberdade de estabelecimento, de prestação de serviços e de circulação de capitais entre os 12 países da Comunidade, tem como corolário lógico a criação no conjunto desses países de um grande mercado europeu de valores mobiliários, de que cada um dos diversos mercados nacionais que o integram passará a constituir componente mais ou menos viável, relevante e activa consoante a capacidade que tenha de competir com os demais nas garantias de eficiência, transparência e liquidez que ofereça às entidades emitentes, aos investidores individuais e institucionais e aos intermediários financeiros.

Suscita-se, assim, com toda a acuidade, para Portugal, como para alguns outros Estados membros da CEE, o problema da própria subsistência de um autêntico mercado nacional de valores mobiliários, e, para todos e cada um dos Estados membros, a necessidade de repensarem, reestruturarem e modernizarem os seus mercados internos, de modo a evitar a sua injustificada subalternização aos de outros Estados membros com maiores tradições nesse domínio ou mais expeditos na introdução das reformas apropriadas.

3 - Sucede ainda que os mercados de capitais experimentaram a partir do início dos anos 80, nas praças dominantes de todo o mundo industrializado e mesmo em algumas praças periféricas, designadamente no que respeita aos valores mobiliários, uma evolução quantitativa e qualificativa tão profunda que a revisão, por vezes radical, da orgânica e modo de funcionamento, quando não da própria concepção básica desses mercados, se tornou indispensável, sob pena de deixarem de poder responder às necessidades das económicas que servem.

Destacam-se nessa evolução um fortíssimo crescimento do recurso ao mercado de valores mobiliários pelas entidades emitentes públicas e privadas, uma enorme expansão do volume das transacções nos mercados secundários, um extraordinário aumento do peso dos investidores institucionais e uma constante aceleração do processo de internacionalização dos mercados de valores mobiliários em geral.

Da influência combinada dos factores referidos decorre todo um conjunto de ajustamentos que têm vindo, e estão, a operar-se na maior parte dos mercados de valores mobiliários dos países industrializados.

4 - No que respeita a Portugal, o mercado de valores mobiliários, depois de longos anos de estagnação, ressurgiu em 1972, para conhecer um crescimento espectacular

no curtíssimo espaço de tempo que decorreu até ao 25 de Abril, pondo à prova a adequação e capacidade de resposta das estruturas arcaicas da Bolsa de Lisboa, que não estavam preparadas para o processamento e controlo desse volume de negócios, e dando, conseqüentemente, origem a problemas graves de liquidação de operações, a irregularidades de comportamento das cotações e a desvios especulativos a que cumpriria pôr cobro. Daí a promulgação, em 14 de Janeiro de 1974, do Decreto-Lei n.º 8/74, que, substituindo as disposições do Código Comercial de 1898 e do Decreto de 10 de Outubro de 1901, procedeu a uma profunda revisão da orgânica e das regras de funcionamento das bolsas de valores e das actividades dos corretores e passou a constituir, até hoje, o diploma quadro do mercado secundário português de valores mobiliários.

Sucedeu, todavia, que logo em 25 de Abril de 1974, por razões conhecidas, se verificou o encerramento das bolsas de valores, só em 1976 se autorizando a sua reabertura. E as esporádicas medidas que, subseqüentemente e até 1985, os governos foram tomando com vista à remuneração do mercado não lograram êxito relevante.

5 - Por tudo o que fica exposto, a criação de um amplo, activo e eficiente mercado nacional de valores mobiliários não podia deixar de constituir um objectivo fundamental do Programa do Governo para 1986 e anos seguintes, asseguradas, como considerava que ficariam por força do mesmo programa, as condições necessárias para o restabelecimento da confiança dos agentes económicos. Daí que, através de um conjunto de sucessivos diplomas (nomeadamente os Decretos-Leis n.ºs 172/86, de 30 de Junho, e 130/87, de 17 de Março, e o artigo 45.º da Lei n.º 2/88, de 26 de Janeiro), tenha eficazmente incentivado a abertura do capital das empresas ao público e a sua cotação na bolsa, resolvendo, por essa forma, o problema básico e prioritário da oferta de valores mobiliários no mercado.

E tais medidas, conjugadas com um painel apropriado de incentivos fiscais à aquisição de acções cotadas em bolsa ou objecto de oferta pública de subscrição ou de venda, alguns dos quais já vinham de legislação anterior a 1986, permitiram, como se sabe, reconstituir no País, a partir desse ano, um autêntico mercado de valores mobiliários - aliás, em termos que, pelo dinamismo de que o fenómeno se revestiu, excederam amplamente tudo o que seria razoável prever, originando em 1987, como já ocorrera em situação similar 14 anos antes, anomalias e desvios claramente reveladores de deficiências estruturais e funcionais graves, tanto ao nível do mercado primário, como, designadamente, ao nível do mercado secundário.

6 - As anomalias que, especialmente em 1987, se verificaram nos mercados nacionais de valores mobiliários puseram em evidência a necessidade urgente de os repensar e reformular, quer quanto à filosofia de base, fortemente estatizante e intervencionista, em que se inspiram o seu desenho geral e o sistema de gestão, supervisão, regulamentação e controlo a que estão sujeitos, quer quanto à sua estrutura orgânica e operacional e ao seu funcionamento, aos tipos de operações que neles podem realizar-se, ao papel a atribuir e à capacidade técnica e financeira a exigir aos intermediários financeiros que neles intervêm, à natureza, conteúdo e qualidade da informação a fornecer, no seu âmbito, ao público e às entidades responsáveis pela sua gestão e fiscalização, e a outros numerosos aspectos em que esses mercados, nomeadamente o de bolsa, se mostram incapazes de responder adequadamente às necessidades da economia e às legítimas exigências das entidades emitentes e dos investidores.

De resto, a revisão em profundidade de um mercado português de valores mobiliários que fora concebido e organizado em circunstâncias e para realidades, tanto internas como externas, completamente distintas das actuais tornava-se também imperativa em virtude do que se referiu nos n.ºs 2 e 3. E tinha forçosamente de orientar-se para soluções inseridas no modelo básico adoptado (e com provas dadas) na generalidade dos países industriais-

zados e, em particular, nos Estados membros da CEE, até porque a própria viabilidade do mercado português, no contexto de um mercado único europeu de valores mobiliários, dependerá de nele encontrarem os agentes económicos, tanto nacionais como estrangeiros, estruturas e condições e normas operacionais tanto quanto possível semelhantes às que lhes são proporcionadas nos restantes mercados da Comunidade e, especialmente, nas praças dominantes.

7 - Os estudos empreendidos com vista à revisão mencionada no número anterior, formalmente cometidos em Junho de 1988 a uma secção especializada que para o efeito se criou no âmbito do Conselho Nacional das Bolsas de Valores, conduziram ao presente diploma.

A variedade das matérias que nele se regulam, a amplitude da reforma, o número e a importância das inovações que desta resultam e a própria extensão do diploma exigem, por um lado, que se definam aqui os grandes princípios que o informam, e, por outro lado, que se alinhem, ainda que brevemente, algumas notas explicativas dos aspectos mais salientes dos novos regimes instituídos.

8 - No que respeita aos princípios estruturadores da reforma, destacar-se-á, antes de mais, o da autonomia dos mercados de valores mobiliários, implicando a sua desestatização, desgovernamentalização e liberalização, tendo precisamente em vista, como já foi dito, reconduzir o mercado nacional ao modelo geralmente adoptado no âmbito da Comunidade Económica Europeia.

É assim que, no tocante ao mercado secundário, as bolsas de valores, hoje detidas e geridas pelo Estado, passam para a propriedade e administração de associação ou associações de bolsa, constituídas sob a forma de associações de direito privado sem fins lucrativos, que terão como associados obrigatórios os corretores em nome individual, as sociedades corretoras e as sociedades financeiras de corretagem que devam operar na bolsa em causa e como associados facultativos as instituições financeiras que nelas queiram participar e que se encontrem legalmente autorizadas a receber do público valores mobiliários para custódia e administração, bem como ordens de bolsa para a respectiva transacção (artigo 206.º). E por associação do mesmo tipo será organizado e administrado, quando vier a estruturar-se nos termos dos artigos 510.º e seguintes, o mercado de balcão, que no presente diploma se regula pela primeira vez de forma sistemática.

No que toca ao mercado primário, a liberalização referida implica que se elimine, salvo em casos excepcionais, que se especificam, a autorização administrativa prévia actualmente exigível para a generalidade das ofertas públicas de subscrição de valores mobiliários. E o mesmo princípio de liberalização tem naturalmente de estender-se às ofertas públicas de venda ou troca de valores mobiliários, que do mesmo modo se dispensam de autorização administrativa.

9 - É evidente que este processo de desestatização e liberalização, com todos os benefícios que dele resultam, designadamente em termos de profissionalização, desburocratização e dinamização do mercado de valores mobiliários, não poderia ter lugar sem que os interesses públicos em jogo fossem simultaneamente acautelados, quer através de um quadro legal e regulamentar naturalmente mais desenvolvido, quer através de um sistema adequado de supervisão e fiscalização das actividades que nesse mercado se exercem.

Da linha de preocupações que ficou definida resulta, antes de mais, o desenvolvimento com que se fixa a disciplina legal de todas as matérias que podem, directa ou indirectamente, interferir com os interesses públicos mencionados e o modo como se sanciona a infracção das respectivas disposições. Privatizar ou liberalizar não significa necessariamente desregulamentar; muito pelo contrário, quando, em áreas de manifesto interesse geral da comunidade, como o mercado de capitais, a iniciativa privada se substitui ao Estado ou a

acção dos agentes económicos deixa de ficar dependente de prévia autorização administrativa é natural (e, as mais das vezes, como aqui sucede, imperativo) que a regulamentação se adense, como única forma de que nesse caso se dispõe para assegurar os interesses gerais referidos.

E é da articulação dessas coordenadas fundamentais - a da desestatização e liberalização do mercado e a da indispensável prevenção das irregularidades que nele possam verificarse, contrárias a interesses públicos relevantes - que naturalmente resulta uma medida estrutural da maior importância: a criação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, abreviadamente designada por CMVM. Trata-se de um organismo especializado e profissionalizado de carácter público, dotado de personalidade jurídica e de um grau máximo de autonomia relativamente ao ministério da tutela, a cargo de um conselho directivo de cinco membros nomeados pelo Conselho de Ministros entre pessoas de reconhecida competência no domínio do mercado de capitais e de comprovada independência e idoneidade, com um mandato de cinco anos e inamovíveis durante esse período, salvo falta grave cometida no exercício das suas funções.

À CMVM passam nomeadamente a caber a supervisão e fiscalização tanto do mercado primário como dos mercados secundários de valores mobiliários, e bem assim a sua regulamentação em tudo o que, não sendo excepcional e expressamente reservado ao Ministro das Finanças, se encontre previsto no presente diploma e demais legislação respeitante àqueles mercados ou seja necessário para a execução das respectivas disposições. Competem, portanto, à CMVM para a qual deste modo de transferem, ‘desgovernamentalizando-as’ e profissionalizando o seu exercício, as funções que até agora pertenciam essencialmente ao Ministro das Finanças, peça básica da nova estrutura global do mercado português de capitais, da sua actuação dependendo, em larga medida, a consecução dos objectivos que com a reforma se visam.

E no quadro da mesma preocupação essencial de articular equilibradamente a indispensável liberalização do mercado com a defesa dos interesses públicos em jogo retira-se ainda, no atinente às ofertas públicas de subscrição e de venda, que estas, dispensadas, como são, de autorização administrativa, ficam, todavia, sujeitas:

À sua organização e colocação através de intermediários financeiros legalmente autorizados a garantir esse tipo de operações;

À publicação de um prospecto contendo toda a informação necessária à adequada avaliação pelo público do investimento que lhe é proposto;

A prévio registo na CMVM, destinado fundamentalmente à verificação da regularidade do prospecto e da legalidade da própria operação;

A aprovação prévia pela CMVM da publicidade da oferta;

A um regime especial de responsabilidade civil perante os investidores pela suficiência, veracidade, objectividade e actualidade da informação constante do prospecto e da publicidade efectuada, responsabilidade de que passam também a participar os intermediários financeiros encarregados da operação.

10 - Uma outra grande linha de força do diploma é a que respeita à informação. Da suficiência, oportunidade, qualidade e acessibilidade da informação dependem, com efeito, não apenas a defesa obrigatória dos legítimos interesses dos investidores mas, também, e de modo geral, a própria regularidade e transparência do funcionamento do mercado, a consistência e a estabilidade dos preços que nele se formam e a viabilidade de um efecti-

vo controlo das transacções que nele se realizam e das actividades de intermediação em valores mobiliários que nele se desenvolvem.

Trata-se, afinal, do princípio da full disclosure, consagrado na legislação americana desde 1933, e que a CEE, através de um conjunto já numeroso de directivas aprovadas ou em estudo, vem procurando implantar em todos os países que a integram. É evidente que a lei não pode nem deve pretender que o mercado funcione como 'tutor' do investidor, seja qual for o seu nível de cultura e de conhecimento em matéria de valores mobiliários, a fim de evitar que ele tome erradas decisões de investimento; mas pode e deve assegurar-lhe a informação necessária para habilitar um investidor de conhecimentos e diligência médios a tomar por si próprio uma decisão correcta.

Começa-se, assim, por estabelecer, no capítulo V do título I, um conjunto de disposições gerais sobre informação, tendo em vista sujeitar a uma disciplina fundamental nítida, não apenas a informação obrigatória, depois tratada especialmente nos capítulos que se ocupam das matérias a que respeita, mas também a informação facultativa e a veiculada através da publicidade, abrangendo, naturalmente, todas as entidades que no mercado intervêm, ou seja, as entidades emittentes de valores mobiliários, as entidades responsáveis por ofertas públicas de subscrição e de transacção dos mesmos valores, os intermediários financeiros e as entidades gestoras de mercados secundários. A norma básica, consignada nos artigos 97.º e 98.º, é a de que a informação fornecida ao público, bem como a publicidade, devem conformar-se com princípios rigorosos de licitude, veracidade, objectividade, oportunidade e clareza, não podendo, pela sua insuficiência, inexactidão ou falsidade, pela falta de rigor ou de fundamento objectivo dos indicadores, previsões ou juízos de valor que delas constem, pela forma dúbia ou confusa que revistam, pelo modo ou contexto da sua apresentação, pela sua falta de actualidade, pela omissão de esclarecimentos necessários ao seu correcto entendimento e avaliação, ou por quaisquer outras circunstâncias cujo conhecimento ou explicitação fosse razoavelmente exigível, induzir o público em erro sobre a realidade dos factos, situações, actividades, resultados, negócios, perspectivas, valores, taxas de rendimento ou de valorização de capital investido ou quaisquer outras matérias que dessa informação ou publicidade sejam objecto.

E é neste quadro que depois se desenvolve, nomeadamente, a regulamentação da informação obrigatória respeitante à oferta pública de subscrição (capítulo II do título II), à admissão de valores mobiliários à cotação na bolsa (título III, capítulo II, secção IV, subsecção II, divisões I e II), à oferta pública de aquisição (capítulo I do título IV) e à oferta pública de venda (capítulo II do título IV), bem como a informação periódica e pontual exigida das entidades com valores cotados na bolsa (título III, capítulo II, secção IV, subsecção II, divisão III), reflectindo as disposições respectivas, não apenas as normas decorrentes das Directivas do Conselho das Comunidades Europeias n.ºs 79/279/CEE, de 5 de Março de 1979, 80/390/CEE, de 27 de Março de 1980, e 82/121/CEE, de 15 de Fevereiro de 1982, já anteriormente acolhidas na ordem jurídica nacional, mas também as resultantes das Directivas n.ºs 88/627/CEE, de 12 de Dezembro de 1988 (relativa às informações a publicar por ocasião da aquisição ou alienação de uma participação importante numa sociedade cotada na bolsa), e 89/298/CEE, de 17 de Abril de 1989 (referente às condições de estabelecimento, controlo e difusão do prospecto a publicar em caso de oferta pública de subscrição ou de venda de valores mobiliários), que não haviam sido ainda repercutidas na legislação portuguesa.

11 - Uma preocupação nuclear da reforma é a da máxima globalização possível da oferta e da procura de valores mobiliários ao nível de cada uma das espécies de mercados secundários em que se transaccionem. A pequena dimensão e a incipiência do mercado português, bem como o porte relativamente reduzido das empresas com valores cotados

e a liquidez reconhecidamente escassa de grande parte destas, não são compatíveis com a manutenção de dois ou mais mercados estanques de natureza idêntica, como hoje sucede com as Bolsas de Lisboa e do Porto, já que o conseqüente fraccionamento de uma oferta e de uma procura, que, mesmo globalizadas, são ainda, em muitos casos, insatisfatórias, implica necessariamente uma acrescida e perigosa volatilidade tanto das cotações (frequentemente com disparidades acentuadas de uma bolsa para outra) como do próprio volume de transacções em cada uma das praças e facilita consideravelmente as manobras de manipulação do mercado.

Daí que o diploma se oriente no sentido de, relativamente a cada tipo de mercados secundários, concentrar tanto quanto possível num único mercado a negociação de cada valor mobiliário: mercado de bolsa de âmbito nacional (de que as diversas bolsas, interligadas por sistemas informáticos adequados, constituirão meros pontos operacionais de apoio), no caso dos valores admitidos no mercado de cotações oficiais, bem como, excepcionalmente, de valores admitidos no segundo mercado e que, pela sua liquidez e características, se entenda poderem ou deverem ser transaccionados por essa forma; a bolsa (uma única bolsa) em que tenham sido admitidos à cotação, no caso dos restantes valores cotados no segundo mercado e mercado de balcão de âmbito nacional, relativamente às operações efectuadas no mercado de balcão, quando este se estruturar nos termos dos artigos 510.º e seguintes.

12 - Um dos problemas crónicos do mercado de valores mobiliários, particularmente nos países que têm um sistema de representação desses valores semelhante ao que vigora em Portugal, é o da liquidação das operações de bolsa. O enorme volume de complexas transferências e movimentos físicos de títulos exigido, em virtude de infungibilidade desses títulos e do número de transacções de que diariamente são objecto, pela liquidação de tais operações, determina frequentemente atrasos no seu processamento, incompatíveis com o regular funcionamento do mercado e com os legítimos interesses dos investidores. E quando o mercado se expande, rapidamente se configuram situações incomportáveis de estrangulamento das liquidações, que, impedindo os interessados de dispor de oportunidade dos valores adquiridos ou do produto da respectiva venda e de ajustarem em tempo útil as suas decisões de bolsa à acelerada evolução da conjuntura, acabam por modificar artificialmente o andamento, se não o sentido, desta última e por se converter em mais um grave desincentivo ao investimento em valores mobiliários.

Acontece, de resto, que, independentemente das dificuldades que origina ao nível das liquidações, a massa de títulos representativos dos valores mobiliários em circulação tende a atingir, com o desenvolvimento económico, o recrudescimento do papel atribuído à iniciativa privada e a democratização do capital das empresas, proporções gigantescas, passando a constituir problema grave, e envolvendo custos pesadíssimos, a sua simples guarda, conservação, controlo de autenticidade e manuseio.

13 - Tendo em vista solucionar as dificuldades das liquidações, que o crescimento do mercado de bolsa em 1987 fez naturalmente ressurgir, foram dados, com base no Decreto-Lei n.º 210-A/87, de 27 de Maio, depois substituído pelo Decreto-Lei n.º 59/88, de 27 de Fevereiro, passos importantes através da criação, em cada uma das Bolsas de Lisboa e do Porto, de um sistema de compensação e liquidação de operações, alicerçado na obrigatoriedade do depósito em instituições financeiras dos títulos por ele abrangidos e do tratamento desses títulos como fungíveis.

E em 4 de Julho de 1988, com o Decreto-Lei n.º 229-D/88, avança-se um pouco mais na mesma direcção, mas agora através da própria desmaterialização dos valores mobiliários, considerada 'requisito indispensável à dinamização do mercado de capitais'. É assim que

nesse diploma se criam, essencialmente a partir do modelo legislativo brasileiro, as acções escriturais, cujo regime se manda também aplicar, com as necessárias adaptações, 'às obrigações e outros títulos emitidos por sociedades anónimas'.

Toda a problemática da liquidação de operações de bolsa, bem como, porque com ela estreitamente se interliga, a da forma de representação dos valores mobiliários, tinham de ser aprofundadamente reanalisadas. Da ponderação que delas se fez resultaram as soluções agora adoptadas, que em seguida se apontam e justificam.

14 - A desmaterialização dos valores mobiliários constitui, sem dúvida, um factor da maior importância para a solução do problema das liquidações e, consequentemente, para a dinamização do mercado. Há, pois, que caminhar rapidamente nessa direcção, até porque, com as alterações recentemente introduzidas no sistema tributário relativamente aos valores mobiliários em geral (nominativos e ao portador), a nominatividade intrínseca dos valores escriturais não envolve para o seu detentor a perda de qualquer benefício (legítimo ou ilegítimo) que os títulos ao portador lhe proporcionassem. Pensa-se, todavia, que, dada a arraigada habitação do investidor português aos títulos (como representação material e palpável dos seus direitos e património), o estabelecimento imediato da obrigatoriedade da desmaterialização dos valores mobiliários, à semelhança do que se fez em França com o Decreto-Lei n.º 83-359, de 2 de Maio de 1983, seria prematuro, podendo eventualmente originar um desvio significativo da poupança para outras aplicações.

Daí que se tenha deixado às entidades emitentes a livre escolha da forma de representação (titulada ou escritural) de cada emissão de valores mobiliários. Procura-se, todavia, através de várias disposições (artigos 48.º, n.ºs 4 e 5, 51.º, n.º 5, e 705.º), facilitar e incentivar a emissão de valores escriturais, bem como a conversão em escriturais dos valores titulados em circulação. E no artigo 49.º cria-se um dispositivo de aceleração do processo, a administrar pelo Ministro das Finanças, sob proposta ou com audiência prévia da CMVM de acordo com as circunstâncias do mercado.

Por outro lado, abandona-se o modelo brasileiro seguido no Decreto-Lei n.º 229-D/88 (em que o serviço dos valores mobiliários escriturais integrantes da mesma emissão fica obrigatoriamente a cargo de um único intermediário financeiro escolhido pela entidade emitente e que assegura o respectivo controlo), para construir um modelo próximo do francês (que confere ao investidor o direito de abrir e manter as suas contas de valores mobiliários escriturais em qualquer dos intermediários financeiros autorizados a prestar esse serviço, e de as transferir de uns para outros sempre que o deseje, sendo o controlo global de cada emissão assegurado por um organismo de âmbito nacional - no nosso caso, a Central de Valores Mobiliários adiante referida -, em que os mesmos intermediários se encontram filiados e mantêm contas globais dos valores correspondentes a essa emissão, neles registados em cada momento).

15 - No que toca aos valores titulados, os problemas atrás referidos impunham a sua fungibilidade. Daí que se tenha estabelecido e regulamentado a fungibilidade de todos os valores titulados, quer ao portador quer nominativos, criando para o efeito um sistema de depósito e controlo desses valores semelhante ao sistema de registo e controlo dos valores escriturais (artigos 77.º a 96.º).

16 - O preenchimento das condições referidas nos dois números anteriores só poderá, todavia, contribuir para a regularidade e pontualidade da liquidação das operações de bolsa se para o efeito se criar um sistema de liquidação e compensação de âmbito nacional (não uma pluralidade de sistemas regionais e independentes), apoiado, para efeitos de

execução da liquidação física, numa central de valores mobiliários igualmente de âmbito nacional, que simultaneamente assegurará o controlo de todos os valores titulados e de todos os valores escriturais que se encontrem depositados e registados em contas abertas junto dos intermediários financeiros.

Tais, portanto, as soluções que se consagram (a elas se referindo especialmente os artigos 58.º, 71.º, 85.º, 94.º, 188.º e 459.º).

17 - De entre as restantes medidas (e inovações), destinadas a promover a modernização, dinamização e eficiência do mercado de bolsa, destacar-se-ão:

- a) A introdução no respectivo quadro jurídico, para serem lançadas logo que as autoridades competentes (CMVM ou Ministro das Finanças, conforme os casos) o julguem possível e conveniente, de novas e importantes modalidades de operações a prazo sobre valores mobiliários, como a definida no artigo 418.º, e, designadamente, de operações sobre opções, reguladas nos artigos 420.º a 423.º, e de operações a futuro sobre instrumentos financeiros (financial futures), previstas no artigo 424.º;
- b) A admissibilidade de todas as formas de negociação desde o call system, com uma ou mais chamadas e cotações, até à negociação em contínuo, oral, informática ou mista (artigo 437.º), e, nomeadamente, a obrigação para as associações de bolsa de criarem, com base numa rede informática adequada, um sistema informatizado de negociação em contínuo de âmbito nacional (artigo 439.º), através do qual basicamente se concretizará e funcionará o mercado único nacional de bolsa, que constitui um dos grandes objectivos da reforma;
- c) A autorização legal das operações em conta margem, reguladas nos artigos 464.º a 472.º;
- d) A introdução das operações de contrapartida e a criação do segundo mercado, matérias a que em seguida se fará uma referência especial.

18 - É conhecido o papel fundamental que os market-makers desempenham na formação, desenvolvimento, continuidade e estabilidade dos mercados de valores mobiliários. Os artigos 473.º a 480.º, que introduzem e regulam as denominadas 'operações de contrapartida', viabilizam o exercício de actividades dessa natureza nas bolsas nacionais, nas diversas modalidades que podem revestir: operações realizadas por especialistas, no cumprimento de obrigação que assumem perante as autoridades competentes (a CMVM ou as associações de bolsa, conforme os casos) de manter um mercado regular de bolsa para determinados valores mobiliários, operações correntes de contrapartida, cujas características e condições competirá à CMVM fixar, e operações efectuadas, durante prazo limitado, no âmbito de contratos de liquidez celebrados com as entidades emittentes de determinados valores mobiliários ou com os respectivos accionistas, e destinadas a facilitar a formação de um mercado regular de bolsa para tais valores, em seguida à sua admissão à cotação, ou o restabelecimento desse mercado em período posterior.

Prevê o n.º 1 do artigo 475.º que venham a constituir-se sociedades de contrapartida, à semelhança do que se fez em França, a fim de promover a indispensável intensificação deste tipo de operações, nomeadamente da actividade de especialista.

19 - Depois dos exageros contrapostos do gigantismo empresarial e do small is beautiful, é hoje universalmente reconhecido o lugar importantíssimo que, por direito próprio - pela própria natureza das coisas -, cabe às pequenas e médias empresas na adequada estruturação e funcionamento de qualquer economia (para não falar na decisiva função de estabilizador social que essa <classe média> de empresas desempenha) e a medida em que,

consequentemente, o desenvolvimento económico depende da existência de condições propícias à formação e consolidação desse tipo de organizações produtivas.

Daí que na generalidade dos países que vivem em economia de mercado tenha vindo a tornar-se preocupação crescente dos governos a criação de tais condições.

Em Portugal, como nos restantes países, os dois problemas fundamentais com que, em regra, as pequenas e médias empresas se debatem são o da insuficiência dos seus capitais próprios e o da sua total ou exagerada dependência do crédito bancário.

Tais problemas resultam, como é óbvio, da falta de acesso dessas empresas ao mercado de valores mobiliários, por, em geral, não preencherem algum dos exigentes requisitos - de dimensão, de dispersão de capital, de perfil económico e financeiro, de tempo de actividade, etc. - de que dependeria a admissão das suas acções à cotação na bolsa. Acresce que são também desincentivadores para essas empresas de dimensão e recursos reduzidos os custos que envolvem as obrigações de informação necessariamente aplicáveis às sociedades com valores cotados no mercado de cotações oficiais, bem como, quando elevados, os encargos de admissão e de manutenção da cotação nesse mercado.

As circunstâncias expostas levaram diversos países a criar nas suas bolsas de valores um segundo mercado essencialmente destinado às pequenas e médias empresas, com condições menos rigorosas e custos mais reduzidos de admissão, e obrigações menos onerosas de informação do que os estabelecidos para o mercado de cotações oficiais.

Descontando outras modalidades instaladas anteriormente e sem êxito significativo, o modelo básico de segundo mercado surge em fins de 1980 simultaneamente na Inglaterra e na Irlanda, com a criação, nas respectivas bolsas de valores, do denominado 'Unlisted Securities Market (USM)'. Mercados similares foram lançados depois, no mesmo quadro conceitual e sob denominações variadas, em outros países, como a Dinamarca, a Holanda e a Suécia, em 1982, a França, em 1983, e a Bélgica, em 1984.

Introduz-se também no nosso sistema um segundo mercado (artigos 359.º a 376.º), desenhado a partir do modelo referido, mas com as especificidades que as características e condições particulares do mercado nacional de valores mobiliários e do universo das empresas portuguesas aconselham.

Anotar-se que neste mercado particular a dispersão de capital necessária para a admissão poderá fazer-se directamente através de vendas efectuadas na própria bolsa, no mercado sem cotações, por correctores para o efeito designados, de acções colocadas à sua disposição pela sociedade interessada ou pelos respectivos accionistas.

20 - Uma referência especial há que fazer ao mercado de balcão.

Trata-se de um mercado que a legislação em vigor sistematicamente ignora e que vem funcionando na base da autorização de que legalmente dispõem certas categorias de intermediários financeiros para realizarem as operações de compra e venda de valores mobiliários que nesse mercado têm lugar. Não existe, assim, um mínimo sequer de normas legais que regulamentem tais operações e acatelem devidamente os interesses por elas envolvidos, nomeadamente os interesses dos investidores.

Deste modo, o mercado de balcão acaba, na prática, por existir e funcionar quase como um mercado tolerado, sede principal de um quase pejorativo 'fora de bolsa' de perfil pouco claro, que frequentemente se aponta, em virtude do volume das transacções que nele se realizam sobre valores cotados, como uma das razões fundamentais da desertificação do mercado de bolsa e da falta de representatividade das cotações que neste se formam.

Não deixa a crítica de ter alguma pertinência. Com efeito, a frequente falta de cobrança,

total ou parcial, pelos intermediários financeiros que operam no mercado de balcão, da comissão (de ‘corretagem’) aplicável, nos termos da Portaria n.º 448/81, de 2 de Junho, do Ministério das Finanças, às operações que nele realizam, acaba por atrair para aquele mercado, pela via do menor custo, um certo volume de transacções sobre valores cotados, que, de outro modo, se efectuariam normalmente nas bolsas.

Por outro lado, a total falta de transparência do mercado de balcão desvia para ele operações da mesma natureza, que procuram, por essa forma, passar despercebidas, contra os interesses óbvios do conjunto do mercado de valores mobiliários e dos investidores, e, por vezes, no quadro de um processo global de legalidade duvidosa.

Sem minimizar a relevância destes factos, cumpre reconhecer que a arguida transferência de operações tem vindo a resultar também, e talvez fundamentalmente, de outras causas não imputáveis ao próprio mercado de balcão, tais como: a escassa liquidez de grande parte dos valores cotados (tornando muitas vezes impossível realizar na bolsa transacções que não sejam de volume extremamente reduzido sem alterações anómalas e incomportáveis dos respectivos preços); as deficientes condições, inclusive legais, de funcionamento do mercado de bolsa; a falta de competitividade deste, particularmente em determinadas espécies de valores (como sucedia, até há pouco tempo, por razões de natureza fiscal, com as obrigações em geral) e, finalmente, como corolário das carências de liquidez dos valores cotados, a insuficiente espessura do mercado de bolsa, que permite, quando surgem transacções de porte mais avultado, identificar facilmente os seus ordenadores, justificando assim a já apontada tendência destes para se refugiarem na confidencialidade do ‘fora de bolsa’.

Outros aspectos negativos existem, porém, ainda no mercado português de balcão a necessitarem de ponderação adequada no quadro de uma reforma como a actual. Sucede, com efeito, e antes de mais, que, em vez de constituir efectivamente um mercado (pelo menos com um mínimo razoável de unificação), não passa, na sua fase actual de desenvolvimento, de um mosaico de mercados de balcão mais ou menos estanques (tantos quantos os intermediários financeiros autorizados a realizar operações fora de bolsa), praticamente sem qualquer globalização da oferta e da procura que neles se origina. Em segundo lugar, funciona sem qualquer interconexão com o mercado de bolsa, não se encontrando os intermediários financeiros que nele operam obrigados a prestar às bolsas, em tempo útil (isto é, em tempo que permita aos interessados tomá-la em linha de conta nas suas decisões de investimento), informação adequada acerca de transacções que efectuem sobre valores cotados. Em terceiro lugar, vivendo à margem de qualquer regulamentação específica, é natural que as operações que nele se processam acabem por resultar menos transparentes e por suscitar ocasionalmente dúvidas e conflitos de interesses, afectando mais ou menos gravemente a sua credibilidade.

Apesar destas deficiências, o mercado de balcão é o único mercado oficial (aliás, até agora, em boa verdade, legalmente ‘para-oficial’) existente para a transacção de valores não cotados ou não negociáveis em bolsa por qualquer outra circunstância. E as operações sobre tais valores ascenderam a cerca de 348 milhões de contos em 1989 e a cerca de 580 milhões de contos nos 10 primeiros meses de 1990, representando, respectivamente, 32% e 27% do montante global das transacções em valores mobiliários nesses períodos. Por outro lado, as operações realizadas no denominado ‘fora de bolsa’ (que praticamente se reduzem às efectuadas no mercado de balcão) atingiram 656 milhões de contos em 1989 e 1340 milhões de contos nos primeiros 10 meses de 1990, correspondendo, respectivamente, a cerca de 60% e de 63% do montante global do mercado de valores mobiliários nesses períodos.

É assim manifesto que a importância e indispensabilidade do mercado de balcão e a relevância dos interesses que nele se movimentam, bem como a necessidade óbvia de o articular

com o mercado de bolsa e, quando existirem, com os mercados especiais previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 174.º, a fim de assegurar o máximo possível de consistência e transparência ao conjunto dos mercados secundários de valores mobiliários, são incompatíveis com a sua total falta de regulamentação. Impunha-se, por conseguinte, a todas as luzes, consagrá-lo legalmente e dotá-lo de um estatuto jurídico que permitisse corrigir, tanto quanto possível, as deficiências congénitas de que enferma, acima afloradas, e sujeitar a uma disciplina clara nas transacções nele realizadas, e que, por outro lado, previsse e estimulasse a sua futura organização em termos de mercado unificado a nível nacional, com todos ou a maior parte dos seus operadores interligados por um adequado sistema informático de negociação que conduza, na defesa dos legítimos interesses dos investidores, a um nível apropriado de globalização da oferta e da procura que nele se geram. Tais os objectivos e a razão de ser das três secções em que se desdobram os artigos 499.º a 522.º, integrantes do capítulo III do título III.

21 - No título IV regulam-se as ofertas públicas de aquisição e de venda.

Quanto à oferta pública de aquisição (artigos 523.º a 584.º), não se considerou conveniente alterar, pelo menos desde já, alguns conceitos fundamentais adoptados nos artigos 306.º a 315.º do Código das Sociedades Comerciais (sem prejuízo de complementações que se julgaram indispensáveis).

Por outro lado, tal como se fez em relação às ofertas públicas de subscrição e de venda, sujeitou-se o lançamento da oferta pública de aquisição a prévio registo na CMVM, que só o concederá quando os documentos da oferta merecerem a sua aprovação, considerando-se, para os efeitos do diploma, que o lançamento ocorre com a publicação do anúncio de lançamento e demais documentos da oferta, e não, como sucedia no Código das Sociedades Comerciais (artigo 308.º, n.º 2), com a comunicação da oferta ao órgão de administração da sociedade visada.

Esta comunicação é, aliás, substituída pelo envio ao referido órgão de administração e à CMVM de cópia do anúncio preliminar da oferta - que o oferente fica obrigado a publicar logo que tenha tomado a decisão definitiva de a lançar -, desenhando-se assim, antes do registo e lançamento da oferta pública de aquisição, uma fase preliminar, essencialmente inspirado no City Code on Take-Overs and Mergers britânico e na directiva comunitária em preparação sobre a matéria, tendo em vista obviar, tanto quanto possível, através da imediata divulgação da operação projectada, à ocorrência de indesejáveis fenómenos de insider trading. E constitui essa fase preliminar, regulada nos artigos 534.º e 537.º, uma outra inovação do regime jurídico da oferta pública de aquisição.

Também o Código das Sociedades Comerciais não prevê qualquer caso em que se torne obrigatório o lançamento de uma oferta geral de aquisição, isto é, de uma oferta que vise necessariamente a aquisição de todas as acções e outros valores mobiliários convertíveis em acções ou que dêem direito à sua subscrição ou aquisição, emitidos pela sociedade visada e que sejam apresentados ao oferente para o efeito. O contrário sucede com o diploma agora elaborado, que exige o lançamento de oferta geral por qualquer pessoa que pretenda adquirir, ou que, posteriormente à entrada em vigor do diploma, efectivamente adquira por qualquer forma que não seja uma oferta geral, valores mobiliários que, por si sós ou adicionados, se for o caso, aos que já devam considerar-se legalmente como pertencendo-lhe para efeitos de lançamento de uma oferta pública de aquisição, correspondam a mais de metade dos votos da sociedade em causa (artigo 528.º). Mantém-se no diploma (artigo 568.º) a proibição estabelecida nos n.ºs 2 a 5 do artigo 311.º do Código das Sociedades Comerciais.

E até, por decorrência lógica da filosofia de base em que essa proibição se inspira (assegurar a rigorosa observância do princípio da igualdade de tratamento dos destinatários da

oferta, defender esses investidores contra actos de manipulação do mercado por parte do oferente e da sociedade visada e impedir que esta, através da aquisição das suas próprias acções por ela mesma, pelos membros dos seus órgãos de administração e fiscalização, por accionistas hostis à oferta ou por outras pessoas que actuem em concertação com as referidas, frustem a operação), o diploma alarga subjectivamente a proibição a todas as pessoas que, de uma ou de outra forma, actuem em concertação com o oferente ou com a sociedade visada, e estende-a, objectivamente:

No caso do oferente (incluindo as pessoas que com ele actuam em concertação) e das instituições de crédito intervenientes na operação, à aquisição dos valores mobiliários que integrem a contrapartida proposta (evitando assim a manipulação dos respectivos preços, susceptível de induzir em erro os destinatários de uma oferta pública de troca quanto às vantagens da transacção que lhes é proposta);

No caso da sociedade visada (incluindo as sociedades que com ela estejam em relação de domínio ou de grupo, os membros dos respectivos órgãos de administração ou fiscalização e as demais pessoas que actuem em concertação com a sociedade visada), à alienação dos mesmos valores (evitando a manipulação de sentido inverso).

É certo que as legislações estrangeiras mais representativas, tal como o projecto de directiva sobre ofertas públicas de aquisição presentemente em estudo no âmbito das Comunidades, não contêm quaisquer disposições desse tipo: muito pelo contrário, os regimes que consagram assentam no pressuposto de que as entidades mencionadas continuam, durante o período referido, a transaccionar livremente os valores sobre os quais a oferta incide ou que com ela se relacionam. E não se tem dúvida de que esse regime é muito mais conforme com os princípios e com os interesses de mercado, uma vez que se disponha de mecanismos eficientes de controlo dos eventuais desvios a que pode dar lugar.

Crê-se, todavia, que a fase incipiente de estruturação e desenvolvimento em que o mercado português de valores mobiliários se encontra, a natural 'opacidade' que, em consequência, ainda o caracteriza, a falta natural de um enquadramento deontológico claramente definido e consistentemente enraizado no comportamento de muitos dos agentes que no mercado intervêm e a inexistência actual de órgãos e sistemas de fiscalização suficientemente rodados para poderem assegurar a prevenção e detecção das complexas manobras de manipulação que a livre realização de transacções pelas entidades envolvidas numa oferta pública de aquisição torna possíveis aconselham que, por agora, cautelarmente se mantenha (complementado como se disse) o regime de proibição que o Código das Sociedades Comerciais adoptou.

Um outro aspecto importante que convirá aflorar é o das limitações a impor aos poderes da administração da sociedade visada a partir do momento em que recebe a cópia do anúncio preliminar da oferta.

A questão assume uma acuidade particular quando se está em presença de uma oferta hostil, isto é, de uma oferta que tem a oposição do órgão de administração da sociedade visada e ou dos accionistas que a controlam.

A experiência dos países onde os take-overs são muito frequentes - fundamentalmente os Estados Unidos, seguidos, a distância considerável, pela Inglaterra - demonstra a multiplicidade de estratégias, por vezes extremamente sofisticadas, que, nas ofertas públicas de aquisição hostis, os dirigentes e accionistas controladores da sociedade alvo foram desenhando para impedir o êxito da oferta, na defesa, como é natural, de interesses próprios, que frequentemente não coincidem nem com os interesses da própria sociedade (conside-

rada em si mesma) nem com os dos restantes accionistas (que, em sociedades com forte dispersão de capital, como em regra sucede nos países referidos e tende a acontecer cada vez mais na Europa em geral, podem, inclusivamente, deter a maior parte desse capital e ser, em última instância, os verdadeiros ·donos· da empresa).

É evidente que o lançamento de uma oferta pública de aquisição - que pode, até, carecer do mínimo de condições para ter sucesso - não deve prejudicar a vida e gestão normais da sociedade alvo. Mas parece igualmente incontestável que a necessária salvaguarda tanto dos interesses da generalidade dos seus accionistas como dos legítimos interesses do oferente impõem que se interditem actos de administração que, pela sua natureza ou condições, possam afectar de modo relevante o êxito da oferta ou os objectivos anunciados pelo oferente, e que não sejam exigidos pela gestão corrente daquela sociedade ou por interesses pontuais ou circunstâncias excepcionais devidamente comprovados.

Tal a solução que se adopta no artigo 575.º, no qual não deixam, aliás, de se criar os necessários dispositivos de maleabilização das restrições instituídas.

Pensa-se que ficam, assim, equilibradamente acautelados todos os interesses que este delicado problema envolve.

22 - O capítulo II do título IV regulamenta a oferta pública de venda em termos que, pela própria natureza da operação, reproduzem, com as adaptações adequadas, os estabelecidos para a oferta pública de subscrição.

Dispensando a transparência das disposições que o integram quaisquer comentários especiais, registar-se-á apenas que com esse capítulo se incorporam no ordenamento jurídico português (no que tinham de sê-lo), relativamente à oferta pública de venda, os preceitos da Directiva n.º 89/298/CEE, de 17 de Abril de 1989, já, de resto, absorvidos, no que toca a oferta pública de subscrição, pelo capítulo II do título II.

23 - Ao longo dos anos e ao compasso da rápida evolução do mercado de capitais, foi sendo criada, quer em Portugal quer (com natural anterioridade) nos países mais industrializados, uma gama variada de categorias de intermediários financeiros, autorizados a exercer, no âmbito desse mercado, um leque crescente de actividades específicas, cuja necessidade e contornos particulares, como actividades a profissionalizar e regulamentar, essa mesma evolução foi originando e precisando.

Tratando-se, como não podia deixar de ser, de intervenções legislativas detonadas ao sabor das circunstâncias, fora de qualquer planeamento geral ou quadro conceitual previamente estabelecidos com o indispensável rigor, o universo de intermediários e de actividades que resultou de todo o processo tinha forçosamente de apresentar incongruências, lacunas ou sobreposições mais ou menos acentuadas, tanto, eventualmente, ao nível dos respectivos perfis, como no que respeita ao seu tratamento jurídico.

Daí que se fizesse sentir um pouco por toda a parte a necessidade de introduzir alguma ordem no sincretismo natural desse amontoado de legislação avulsa, traçando em torno desta uma grande envolvente jurídica que lhe conferisse o mínimo indispensável de unidade conceitual e regulamentar de que não pudera originariamente dispor.

Posta a questão no domínio do mercado de valores mobiliários - em que o fenómeno especialmente se verificou -, havia, em suma, que fixar o estatuto jurídico fundamental das actividades de intermediação financeira e das pessoas e entidades (dos 'intermediários financeiros', entendida a expressão nesse sentido estrito) autorizadas a exercê-las. O modelo mais acabado de um estatuto desse tipo (com as flagrantes especificidades que resultam da particularíssima estrutura do mercado de valores mobiliários e do ordenamento jurídico

britânicos) é o Financial Services Act publicado na Inglaterra em 1986 (cuja preparação se iniciou, aliás, no fim dos anos 70).

A preocupação mencionada ultrapassa, porém, o nível nacional. As circunstâncias acima referidas, originando, no interior de cada país, a falta de coerência conceitual e regulamentar que se apontou, não podiam deixar de gerar discrepâncias ainda mais profundas entre as legislações dos diversos países, dado, além do mais, o assincronismo com que a evolução dos respectivos mercados de valores mobiliários ocorreu, o diferente nível de desenvolvimento em que estes se encontravam e o peso diverso que tinham no conjunto do mercado financeiro. Daí que também no âmbito das Comunidades Europeias venha sendo discutido um projecto de directiva tendo precisamente em vista a uniformização, nesse domínio da legislação dos Estados membros.

Neste contexto geral, entendeu-se que a reforma empreendida do mercado português de valores mobiliários não ficaria completa (nem seria satisfatória) se nele não se incluisse um título destinado a procurar, também entre nós, clarificar o panorama conceitual e jurídico das denominadas 'actividades de intermediação em valores mobiliários' e unificar, no que se tornasse indispensável, o regime legal dos intermediários financeiros que as exercem. Tal o objectivo do título V.

Pensa-se que, em geral, os preceitos que compõem este título V não necessitam de qualquer esclarecimento particular. Referem-se, por isso, em seguida, apenas alguns aspectos que justificam um comentário especial. Registe-se, antes do mais, a distinção essencial que se estabelece entre a actividade de negociação de valores mobiliários por conta própria [alínea b) do artigo 608.º e artigo 609.º] e a actividade de market-maker [alínea c) do artigo 608.º], sendo a primeira conceituada exclusivamente como um puro negócio de compra e venda de valores mobiliários e a segunda, apesar de se desenvolver também necessariamente através de operações de compra e venda de valores mobiliários de conta própria pelo intermediário financeiro, como essencialmente comandada pelo objectivo de 'assegurar a criação, manutenção ou desenvolvimento de um mercado regular e contínuo para os valores que são objecto dessas operações e a adequada formação das respectivas cotações ou preços'.

Sublinhe-se ainda que pela primeira vez se regula em Portugal a actividade de 'prospecção de investidores para a subscrição, compra, venda ou troca de valores mobiliários ou para a realização de outras operações sobre estes, e bem assim de clientes para quaisquer serviços de intermediação em valores mobiliários' [alínea d) do artigo 608.º e artigo 610.º]. Acolheu-se, fundamentalmente, a lição da legislação francesa sobre colportage e démarchage (Lei n.º 72-6, de 3 de Janeiro de 1972, modificada pelas Leis n.ºs 75-601, de 10 de Junho de 1975, 85-1321, de 14 de Dezembro de 1985, e 87-416, de 17 de Junho de 1987), ponderando-se também o disposto no Financial Services Act britânico. E tornava-se, na verdade, essencial disciplinar este tipo de actividade, cuja falta de apropriado tratamento jurídico vem permitindo a todo o tipo de agentes actuações manifestamente incompatíveis com os interesses dos investidores e do mercado.

O terceiro ponto a destacar é o das actividades de 'consultoria sobre investimentos em valores mobiliários' [alínea l) do artigo 608.º e artigo 612.º]. Trata-se de uma actividade regulamentada em diversas legislações (a começar pela liberalíssima legislação inglesa), e com justificação óbvia, dada a medida em que interfere com os interesses dos investidores que a ela recorrem e, reflexamente, com os do mercado em geral. Aliás, perfeitamente incompreensível se tem de considerar que esteja sujeita a regulamentação e autorização a actividade das sociedades gestoras de patrimónios e que se encontrem isentas de uma

coisa e de outra as pessoas singulares e colectivas que se dediquem profissionalmente a fazer, na prática, a mesma coisa pela via da consultoria financeira.

É evidente que não poderiam estabelecer-se neste diploma as condições a que deva ficar sujeito o exercício da actividade de consultoria: trata-se de matéria que tem de ser objecto de legislação especial, como sucede com as demais actividades de intermediação em valores mobiliários, daí resultando, portanto, a remissão que no n.º 2 do artigo 612.º se faz para diploma especial relativamente a essa regulamentação.

No conjunto deste título V, o artigo 614.º, respeitante ao rating, aí expressamente qualificado como não constituindo uma actividade de intermediação em valores mobiliários, parece descabido. Não o é, todavia, e por duas razões: antes de mais, porque, não sendo embora uma actividade de intermediação, reveste, porém, uma importância fundamental para o mercado de valores mobiliários; depois, porque, atenta a sua relevância, não se entende que viva à margem de qualquer regulamentação que acautele devidamente os interesses das entidades emitentes, dos investidores e do mercado em geral.

Na verdade, as sociedades de rating podem constituir instrumentos poderosos de racionalização, dinamização e expansão do mercado e auxiliares valiosíssimos de apoio aos investidores nas suas decisões de investimento e às entidades emitentes na colocação das suas emissões, ou precisamente o contrário. Tudo depende da sua capacidade técnica, da sua idoneidade e, designadamente, da sua indispensável independência em relação a empresas, grupos económicos ou intermediários financeiros que, dominando-as ou tendo nelas participações importantes, delas possam servir-se para prossecução de interesses que não são os dos investidores, nem os das empresas que inocentemente a elas recorrem, nem os do mercado.

Tudo circunstâncias a justificar que, como se prevê no n.º 4 do artigo 614.º, a sua constituição se faça depender, no futuro, de autorização (ou registo-autorização), destinada a permitir a verificação das condições de capacidade financeira, competência técnica, idoneidade e independência que devam satisfazer para lhes ser consentido o acesso à actividade de notação de risco.

24 - O título VI (artigos 666.º e 683.º) estabelece a moldura sancionatória do conjunto do diploma.

Alguns ilícitos se salientavam, a carecer de um tratamento especial, com tipificação mais adequada e penalização bem mais forte do que as resultantes da legislação em vigor. Eram eles o de abuso de informação (insider trading) e o de manipulação do mercado. Daí que se tenha revisto a definição e o tratamento criminal dados (numa perspectiva forçosamente menos ampla) a esses dois tipos de ilícito nos artigos 524.º e 525.º do Código das Sociedades Comerciais, o que se fez, respectivamente, nos artigos 666.º e 667.º, acolhendo-se, no primeiro deles, as disposições da Directiva n.º 89/592/CEE, de 13 de Novembro de 1989 ('relativa à coordenação das regulamentações respeitantes às operações de iniciados'). O nível das sanções fixadas para estas infracções resulta da indispensável ponderação da sua gravidade com a dosimetria muito moderada que caracteriza a nossa legislação penal.

As demais infracções são tratadas, dentro da dicotomia conceitual já largamente consagrada no direito penal português, como contra-ordenações. É evidente que no seu sancionamento havia que ponderar as características particulares dos ilícitos que ocorrem no mercado de valores mobiliários, os elevados montantes frequentemente em causa, os enormes benefícios directos e indirectos que deles podem resultar para os infractores e o volume dos prejuízos, as mais das vezes difusos, que causam aos investidores e ao mercado

em geral, a malha imbricada de interesses que se cruzam no mercado, a extrema sensibilidade deste e a conseqüente necessidade de actuar com rigor, prontidão e eficiência na perseguição e punição das infracções cometidas.

Tornou-se, assim, indispensável, para adaptar a dosimetria das sanções pecuniárias, a natureza das sanções acessórias, o processo de contra-ordenação e outros aspectos do esquema punitivo às características específicas e circunstâncias particulares, acima referidas, dos ilícitos contra-ordenacionais que neste domínio se configuram, introduzir diversos ajustamentos ao regime geral das contra-ordenações estabelecido no Decreto-Lei n.º 433/82, de 27 de Outubro (alterado pelo Decreto-Lei n.º 356/89, de 17 de Outubro).

(...)

4. CODIGO DOS VALORES MOBILIARIOS (CVM) (DECRETO-LEI N.º 486/99, DE 13 DE NOVEMBRO)

TÍTULO VIII - CRIMES E ILÍCITOS DE MERA ORDENAÇÃO SOCIAL

CAPÍTULO I - CRIMES

SECÇÃO I - CRIMES CONTRA O MERCADO

Artigo 378.º - Abuso de informação

1 - Quem disponha de informação privilegiada:

- a) Devido à sua qualidade de titular de um órgão de administração, de direção ou de fiscalização de um emitente ou de titular de uma participação no respetivo capital; ou
- b) Em razão do trabalho ou do serviço que preste, com carácter permanente ou ocasional, a um emitente ou a outra entidade; ou
- c) Em virtude de profissão ou função pública que exerça; ou
- d) Que, por qualquer forma, tenha sido obtida através de um facto ilícito ou que suponha a prática de um facto ilícito;

e a transmita a alguém fora do âmbito normal das suas funções ou, com base nessa informação, negocie ou aconselhe alguém a negociar em valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros ou ordene a sua subscrição, aquisição, venda ou troca, direta ou indiretamente, para si ou para outrem, é punido com pena de prisão até 5 anos ou com pena de multa.

2 - Quem, nas circunstâncias previstas no número anterior, disponha de informação privilegiada e, com base nessa informação, ordene ou aconselhe alguém a ordenar, direta ou indiretamente, para si ou para outrem, a modificação ou o cancelamento de ordem, é punido com pena de prisão até 5 anos ou com pena de multa.

3 - Qualquer pessoa não abrangida pelo n.º 1 que, tendo conhecimento de uma informação privilegiada, a transmita a outrem ou, com base nessa informação, negocie ou aconselhe alguém a negociar em valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros ou ordene a sua subscrição, aquisição, venda, troca ou a modificação ou o cancelamento de ordem, direta ou indiretamente, para si ou para outrem, é punida com pena de prisão até 4 anos ou com pena de multa até 240 dias.

4 - Entende-se por informação privilegiada toda a informação não tornada pública que, sendo precisa e dizendo respeito, direta ou indiretamente, a qualquer emitente ou a valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros, seria idónea, se lhe fosse dada publicidade, para influenciar de maneira sensível o seu preço no mercado, nos termos do Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.

5 - Constitui igualmente informação privilegiada a informação relativa a ordens pendentes sobre valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros transmitida por clientes de intermediários financeiros, que não seja pública, tenha carácter preciso e esteja direta ou

indiretamente relacionada com emitentes ou com instrumentos financeiros, a qual, se lhe fosse dada publicidade, seria idónea para influenciar de maneira sensível o seu preço ou o preço dos contratos de mercadorias à vista conexos.

6 - (Revogado.)

7 - Em relação aos instrumentos derivados sobre mercadorias, entende-se por informação privilegiada toda a informação com carácter preciso que não tenha sido tornada pública e respeite, direta ou indiretamente, a um ou mais desses instrumentos derivados ou a contratos de mercadorias à vista relacionados e que os utilizadores dos mercados em que aqueles são negociados esperariam receber ou teriam direito a receber em conformidade, respetivamente, com as práticas de mercado aceites ou com o regime de divulgação de informação nesses mercados.

8 - Se as transações referidas nos n.os 1 a 3 envolverem a carteira de uma terceira pessoa, singular ou coletiva, que não seja constituída arguida, esta pode ser demandada no processo criminal como parte civil, nos termos previstos no Código de Processo Penal, para efeito da apreensão das vantagens do crime ou da reparação de danos.

Artigo 378.º-A - Abuso de informação privilegiada relativa a licenças de emissão

1 - Quem disponha de informação privilegiada:

- a) Devido à sua qualidade de titular de um órgão de administração, de direção ou de fiscalização de um participante no mercado de licenças de emissão ou de titular de uma participação no respetivo capital; ou
- b) Em razão do trabalho ou do serviço que preste, com carácter permanente ou ocasional, a um participante no mercado de licenças de emissão ou a outra entidade; ou
- c) Em virtude de profissão ou função pública que exerça; ou
- d) Que, por qualquer forma, tenha sido obtida através de um facto ilícito ou que suponha a prática de um facto ilícito;

e a transmita a alguém fora do âmbito normal das suas funções ou, com base nessa informação, negocie ou aconselhe alguém a negociar em leilões de licenças de emissão, em instrumentos financeiros relacionados com licenças de emissão ou produtos nelas baseados, ou apresente, altere ou cancele licitação que lhes diga respeito, direta ou indiretamente, para si ou para outrem, é punido com pena de prisão até 5 anos ou com pena de multa.

2 - Qualquer pessoa não abrangida pelo número anterior que, tendo conhecimento de uma informação privilegiada, a transmita a outrem ou, com base nessa informação, negocie ou aconselhe alguém a negociar em leilões de licenças de emissão, em instrumentos financeiros relacionados com licenças de emissão ou produtos nelas baseados, ou apresente, altere ou cancele licitação que lhes diga respeito, direta ou indiretamente, para si ou para outrem, é punida com pena de prisão até 4 anos ou com pena de multa até 240 dias.

3 - Entende-se por informação privilegiada toda a informação não tornada pública que, sendo precisa e dizendo respeito, direta ou indiretamente, a licenças de emissão ou produtos leiloados com base nelas, seria idónea, se lhe fosse dada publicidade, para influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos ou de derivados com eles relacionados, nos termos do Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.

4 - É correspondentemente aplicável o n.º 7 do artigo 378.º.

Artigo 379.º - Manipulação do mercado

1 - Quem divulgue informações falsas, incompletas, exageradas, tendenciosas ou enganosas, realize operações de natureza fictícia ou execute outras práticas fraudulentas que sejam idóneas para alterar artificialmente o regular funcionamento do mercado de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros, é punido com pena de prisão até 5 anos ou com pena de multa.

2 - Se a conduta descrita no número anterior provocar ou contribuir para uma alteração artificial do regular funcionamento do mercado, o agente é punido com pena de prisão até 8 anos ou pena de multa até 600 dias.

3 - Consideram-se idóneos para alterar artificialmente o regular funcionamento do mercado, nomeadamente, os atos que sejam suscetíveis de modificar as condições de formação dos preços, as condições normais da oferta ou da procura de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros, as condições normais de lançamento e de aceitação de uma oferta pública ou os atos suscetíveis de perturbar ou atrasar o funcionamento do sistema de negociação.

4 - (Revogado.)

5 - Os titulares do órgão de administração e as pessoas responsáveis pela direcção ou pela fiscalização de áreas de actividade de um intermediário financeiro que, tendo conhecimento de factos descritos no n.º 1, praticados por pessoas directamente sujeitas à sua direcção ou fiscalização e no exercício das suas funções, não lhes ponham imediatamente termo são punidos com pena de prisão até 4 anos ou pena de multa até 240 dias, se pena mais grave não lhes couber por força de outra disposição legal.

6 - (Revogado.)

7 - Se os factos descritos nos n.os 1, 2 e 5 envolverem a carteira de uma terceira pessoa, singular ou coletiva, que não seja constituída arguida, esta pode ser demandada no processo criminal como parte civil, nos termos previstos no Código de Processo Penal, para efeito da apreensão das vantagens do crime ou da reparação de danos.

Artigo 379.º-A - Manipulação de mercado de licenças de emissão

1 - Quem divulgue informações falsas, incompletas, exageradas, tendenciosas ou enganosas, realize operações de natureza fictícia ou execute outras práticas fraudulentas que sejam idóneas para alterar artificialmente o regular funcionamento do mercado de licenças de emissão ou de produtos nelas baseados, é punido com pena de prisão até 5 anos ou com pena de multa.

2 - Se a conduta descrita no número anterior provocar ou contribuir para uma alteração artificial do regular funcionamento do mercado, o agente é punido com pena de prisão até 8 anos ou pena de multa até 600 dias.

3 - Consideram-se idóneos para alterar artificialmente o regular funcionamento do mercado, nomeadamente, os atos que sejam suscetíveis de modificar as condições de formação dos preços das licenças de emissão ou de produtos baseados em licenças de emissão, as condições normais de licitação ou transação de licenças de emissão ou as condições da oferta e da procura de produtos baseados em licenças de emissão.

4 - É correspondentemente aplicável o n.º 5 do artigo 379.º

Artigo 379.º-B - Manipulação de mercado de contratos de mercadorias à vista

1 - Quem divulgue informações falsas, incompletas, exageradas, tendenciosas ou enganosas, realize operações de natureza fictícia ou execute outras práticas fraudulentas que sejam idóneas para alterar artificialmente o regular funcionamento de mercado de contratos de mercadorias à vista e que, por isso, seja suscetível de afetar o preço de instrumentos financeiros relacionados, é punido com pena de prisão até 5 anos ou com pena de multa.

2 - Consideram-se idóneos para alterar artificialmente o regular funcionamento do mercado de contratos de mercadorias à vista, nomeadamente, os atos que sejam suscetíveis de modificar as condições de formação dos preços das mercadorias e das condições normais da oferta e da procura das mercadorias.

3 - É correspondentemente aplicável o n.º 5 do artigo 379.º.

4 - O disposto no n.º 1 não é aplicável à negociação de produtos energéticos grossistas, nos termos do Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.

Artigo 379.º-C - Manipulação de índices de referência

Quem fornecer ou transmitir informações ou dados falsos, incompletos, exagerados, tendenciosos ou enganosos ou praticar qualquer ato que altere artificialmente o valor ou a forma de cálculo do índice de referência de um instrumento financeiro, é punido com pena de prisão até 5 anos ou com pena de multa.

Artigo 379.º-D - Exclusões

1 - Os tipos de crime previstos nos artigos anteriores não se aplicam:

- a) À negociação sobre ações próprias efetuada no âmbito de programas de recompra e às operações de estabilização realizadas nos termos do Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados;
- b) Às operações, ordens ou condutas de prossecução de política monetária, cambial ou de gestão da dívida pública dos Estados membros, dos membros do Sistema Europeu de Bancos Centrais ou de qualquer outro organismo designado pelo Estado membro ou de país terceiro reconhecido, nos termos do Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados;
- c) Às operações, ordens ou condutas de prossecução da política de gestão da dívida pública efetuadas pela Comissão Europeia ou por qualquer outro organismo ou pessoa designada para esse efeito, nos termos do Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados;
- d) Às operações, ordens ou condutas da União Europeia, do Banco Europeu de Investimento, do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, do Mecanismo Europeu de Estabilidade, de veículos com finalidades específicas dos Estados membros ou de instituição financeira internacional instituída pelos Estados membros com a finalidade de mobilização de financiamento e prestação de assistência financeira, nos termos do Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados;

- e) Às atividades desenvolvidas pelos Estados membros, pela Comissão Europeia ou por qualquer organismo oficial ou pessoa designada no âmbito das licenças de emissão e da prossecução da política climática da União Europeia, nos termos do Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados;
- f) Às atividades desenvolvidas por um Estado membro, pela Comissão Europeia ou por outro organismo designado oficialmente ou pessoa que atue por conta dos mesmos, no âmbito e promoção da Política Agrícola Comum e da Política Comum das Pescas da União Europeia, nos termos previstos no Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.

2 - Os factos previstos nos artigos 378.º e 378.º-A não são suscetíveis de gerar responsabilidade nos casos em que o Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados, considere tal conduta legítima.

3 - A transmissão de informação privilegiada, prevista e punida pelos artigos 378.º e 378.º-A, que ocorra no âmbito de sondagens de mercado não é suscetível de gerar responsabilidade, nos casos em que a transmissão de informação preencha os requisitos previstos no Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.

4 - Os factos previstos nos artigos 379.º, 379.º-A, 379.º-B e 379.º-C não são suscetíveis de gerar responsabilidade se a conduta constituir uma prática de mercado aceite nos termos do Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.

Artigo 379.º-E - Uso de informação falsa ou enganosa na captação de investimento

1 - Os titulares de um órgão de direção ou administração de um intermediário financeiro, de uma entidade que detenha uma participação qualificada num intermediário financeiro ou de uma entidade emitente de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros que, por qualquer forma, deliberem ou decidam, para essa entidade ou para outrem, a captação de investimentos, a colocação de valores mobiliários ou de instrumentos financeiros ou a captação de financiamento por qualquer outro meio, utilizando para o efeito informação económica, financeira ou jurídica falsa ou enganosa, são punidos com pena de prisão de 1 a 6 anos.

2 - Se na situação referida no número anterior forem efetivamente subscritos ou comercializados valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros, obtidos investimentos ou recebidos financiamentos, o agente é punido com pena de prisão de 2 a 8 anos.

3 - Se os factos descritos nos números anteriores forem praticados por negligência a pena é reduzida a metade nos seus limites mínimos e máximos.

4 - Para efeito do disposto nos números anteriores, a informação é considerada falsa ou enganosa sempre que, designadamente, apresente situações favoráveis sem correspondência na realidade ou omita factos desfavoráveis que deveriam ser apresentados.

5 - Se o agente reparar integralmente os danos patrimoniais causados até à data de início da audiência de julgamento a pena é reduzida a metade nos seus limites mínimos e máximos.

Artigo 380.º - Penas acessórias

1 - Aos crimes previstos nos artigos antecedentes podem ser aplicadas, além das referidas no Código Penal, as seguintes penas acessórias:

- a) Interdição, por prazo não superior a cinco anos, do exercício pelo agente da profissão ou atividade que com o crime se relaciona, incluindo inibição do exercício de funções de administração, gestão, direção, chefia ou fiscalização e, em geral, de representação em entidades sujeitas à supervisão da CMVM;
- b) Interdição, por prazo não superior a 12 meses, de negociar por conta própria em instrumentos financeiros;
- c) Cancelamento do registo ou revogação da autorização para exercício de funções de administração, gestão, direção ou fiscalização em entidades sujeitas à supervisão da CMVM;
- d) Publicação da sentença condenatória a expensas do arguido em locais idóneos para o cumprimento das finalidades de prevenção geral do sistema jurídico e da protecção do mercado de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros.

2 - Os prazos referidos nas alíneas a) e b) do no número anterior são elevados ao dobro, contados a partir do trânsito em julgado da decisão condenatória, caso o arguido já tenha sido previamente condenado pela prática de abuso de informação privilegiada ou por manipulação de mercado.

3 - No caso de aplicação de pena acessória prevista nas alíneas a) a c) do n.º 1, o tribunal comunica a condenação à entidade que concedeu a autorização ou averbou o registo para execução dos efeitos da sanção.

Artigo 380.º-A - Apreensão e perda das vantagens do crime

1 - Sempre que o facto ilícito gerar para o arguido ou para terceiro por conta de quem o arguido negoceie vantagens patrimoniais, transitórias ou permanentes, incluindo juros, lucros ou outros benefícios de natureza patrimonial, esses valores são apreendidos durante o processo ou, pelo menos, declarados perdidos na sentença condenatória, nos termos previstos nos números seguintes.

2 - As vantagens patrimoniais geradas pelo facto ilícito típico abrangem as mais-valias efectivas obtidas e as despesas e os prejuízos evitados com a prática do facto, independentemente do destino final que o arguido lhes tenha dado e ainda que as tenha posteriormente perdido.

3 - O valor apreendido nos termos dos números anteriores é afecto à reparação dos lesados que tenham feito valer a sua pretensão no processo crime, sendo 60 % do remanescente declarado perdido a favor do Estado e 40 % a favor do sistema de indemnização dos investidores.

4 - Nos processos por crimes contra o mercado são aplicáveis as medidas de garantia patrimonial previstas no Código de Processo Penal, sem prejuízo do recurso às medidas de combate à criminalidade organizada e económico -financeira previstas em legislação avulsa.

SECÇÃO II - CRIME DE DESOBEDIÊNCIA**Artigo 381.º - Desobediência**

1 - Quem se recusar a acatar as ordens ou os mandados legítimos da CMVM, emanados no âmbito das suas funções de supervisão, ou criar, por qualquer forma, obstáculos à sua execução incorre na pena prevista para o crime de desobediência qualificada.

2 - Na mesma pena incorre quem não cumprir, quem dificultar e quem defraudar a execução das sanções acessórias ou das medidas cautelares aplicadas em processo de contra-ordenação.

SECÇÃO III - DISPOSIÇÕES PROCESSUAIS

Artigo 382.º - Aquisição da notícia do crime

1 - A notícia dos crimes contra o mercado de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros adquire-se por conhecimento próprio da CMVM, por intermédio dos órgãos de polícia criminal ou mediante denúncia.

2 - Os intermediários financeiros com sede estatutária, administração central ou sucursal em Portugal e as autoridades judiciais, entidades policiais ou funcionários que, no exercício da sua actividade ou função, tenham conhecimento de factos que possam vir a ser qualificados como crime contra o mercado de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros informam imediatamente o conselho directivo da CMVM.

3 - A denúncia descrita no número anterior pode ser apresentada por qualquer meio idóneo para o efeito, sendo confirmada por escrito, a pedido da CMVM, sempre que este não seja o meio adoptado inicialmente.

4 - A denúncia apresentada por intermediários financeiros descreve as razões da suspeita, identifica pormenorizadamente e com rigor as operações em causa, as ordens dadas, os comitentes e quaisquer outras pessoas envolvidas, as modalidades de negociação, as carteiras envolvidas, os beneficiários económicos das operações, os mercados em causa e qualquer outra informação relevante para o efeito, bem como a qualidade de quem subscreve a denúncia e a sua relação com o intermediário financeiro.

5 - A pessoa ou entidade que apresente à CMVM uma denúncia nos termos deste artigo fica impedida de revelar tal facto ou qualquer outra informação sobre a mesma a clientes ou a terceiros, não podendo ser responsabilizada pelo cumprimento desse dever de sigilo e pela denúncia que não seja feita de má fé.

6 - Não pode ser revelada a identidade de quem subscreve a denúncia ou fornece as informações previstas neste artigo, nem a identificação da entidade para quem essa pessoa trabalha, excepto se a quebra desse regime de segredo for determinada por juiz, nos termos previstos no Código de Processo Penal.

Artigo 383.º - Averiguações preliminares

1 - Obtido o conhecimento de factos que possam vir a ser qualificados como crime contra o mercado de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros, pode o conselho directivo da CMVM determinar a abertura de um processo de averiguações preliminares.

2 - As averiguações preliminares compreendem o conjunto de diligências necessárias para apurar a possível existência da notícia de um crime contra o mercado de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

3 - As averiguações preliminares são desenvolvidas sem prejuízo dos poderes de supervisão da CMVM.

Artigo 384.º - Competência

O processo de averiguações é iniciado e dirigido pelo conselho directivo da CMVM, sem prejuízo das regras internas de distribuição de competências e das delegações genéricas de competência nos respectivos serviços.

Artigo 385.º - Prerrogativas da CMVM

1 - Para efeito do disposto nos artigos anteriores, a CMVM pode:

- a) Solicitar a quaisquer pessoas e entidades todos os esclarecimentos, informações, documentos, independentemente da natureza do seu suporte, objectos e elementos necessários para confirmar ou negar a suspeita de crime contra o mercado de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros;
- b) Proceder à apreensão, congelamento e inspecção de quaisquer documentos, independentemente da natureza do seu suporte, valores, objectos relacionados com a possível prática de crimes contra o mercado de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros ou proceder à selagem de objectos não apreendidos nas instalações das pessoas e entidades sujeitas à sua supervisão, na medida em que se revelem necessários à averiguação da possível existência da notícia de crime contra o mercado de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros;
- c) Requerer de modo devidamente fundamentado à autoridade judiciária competente que autorize a solicitação a entidades prestadoras de serviços de telecomunicações, de rede fixa ou de rede móvel, ou a operadores de serviços de Internet registos de contactos telefónicos e de transmissão de dados existentes;
- d) Solicitar a entidades prestadoras de serviços de telecomunicações, de rede fixa ou de rede móvel, ou a operadores de serviços de Internet registos de contactos telefónicos e de transmissão de dados existentes.

2 - A CMVM pode, para efeito do disposto no número anterior, requerer a colaboração de outras autoridades, entidades policiais e órgãos de polícia criminal.

3 - Em caso de urgência ou perigo pela demora, ainda que antes de iniciadas as averiguações preliminares para os efeitos descritos na presente secção, a CMVM pode proceder à prática dos actos referidos na alínea b) do n.º 1, incluindo a apreensão e congelamento de valores, independentemente do local ou da instituição em que os mesmos se encontrem.

4 - As medidas referidas no n.º 4 do artigo 380.º-A podem ser também requeridas pela CMVM às autoridades judiciárias competentes, no âmbito das averiguações preliminares que tenham lugar.

5 - Aos actos praticados ao abrigo da alínea b) do n.º 1 aplica-se o regime previsto no Código de Processo Penal.

6 - A autorização para a obtenção dos registos referidos na alínea c) do n.º 1 é concedida no prazo de quarenta e oito horas pelo magistrado do Ministério Público competente, sendo a decisão deste obrigatoriamente comunicada ao juiz de instrução para efeitos de homologação.

7 - Considera-se validada a obtenção de registos referida no número anterior se não for proferido despacho de recusa de homologação pelo juiz de instrução nas quarenta e oito horas seguintes.

8 - Nos casos referidos na alínea c) do n.º 1 em que seja invocável um regime de protecção de segredo profissional, deve a autorização prévia ser directamente promovida pelo com-

petente magistrado do Ministério Público junto do juiz de instrução, a qual é ponderada com dispensa de quaisquer outras formalidades, considerando-se concedida se não for proferido despacho de recusa no prazo de quarenta e oito horas.

Artigo 386.º - Encerramento do processo de averiguações

Concluído o processo de averiguações preliminares e obtida a notícia de um crime, o conselho directivo da CMVM remete os elementos relevantes à autoridade judiciária competente.

Artigo 386.º-A - Acesso ao processo e cooperação

1 - A CMVM pode requerer ao Ministério Público ou ao tribunal o acesso ao processo por crime contra o mercado, mesmo que sujeito a segredo de justiça, para efeitos de cumprimento de pedido de cooperação emitido por uma instituição congénere de um Estado membro ou pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados no âmbito de investigação ou processo de contraordenação por infrações respeitantes ao regime do abuso de mercado.

2 - O acesso ao processo previsto no número anterior pode ser recusado com os fundamentos previstos no n.º 1 do artigo 89.º do Código de Processo Penal.

3 - Em caso de deferimento, a CMVM pode transmitir a informação ou a documentação obtidas no âmbito do processo referido no n.º 1 à instituição congénere, ficando esta sujeita a regime de segredo, salvo nos casos em que, pela lei do Estado membro de destino da informação ou documentação, a mesma tenha de ser tornada pública em procedimento de natureza sancionatória.

Artigo 387.º - Dever de notificar

As decisões tomadas ao longo dos processos por crimes contra o mercado de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros são notificadas ao conselho directivo da CMVM.

CAPÍTULO II - ILÍCITOS DE MERA ORDENAÇÃO SOCIAL

SECÇÃO I - ILÍCITOS EM ESPECIAL

Artigo 388.º - Disposições comuns

1 - Às contra-ordenações previstas nesta secção são aplicáveis as seguintes coimas:

- a) Entre € 25 000 e € 5 000 000, quando sejam qualificadas como muito graves;
- b) Entre € 12 500 e € 2 500 000, quando sejam qualificadas como graves;
- c) Entre € 5 000 e € 1 000 000, quando sejam qualificadas como menos graves.

2 - O limite máximo da coima aplicável é elevado ao maior dos seguintes valores:

- a) O triplo do benefício económico obtido, mesmo que total ou parcialmente sob a forma de perdas potencialmente evitadas; ou
- b) No caso de contraordenações muito graves, 10 % do volume de negócios, de acordo com as últimas contas consolidadas ou individuais que tenham sido aprovadas pelo órgão de administração;

- c) Nas contraordenações por uso ou transmissão de informação privilegiada e manipulação de mercado, 15 % do volume de negócios, de acordo com as últimas contas consolidadas ou individuais que tenham sido aprovadas pelo órgão de administração.

3 - As contraordenações previstas nos artigos seguintes respeitam tanto à violação de deveres consagrados neste Código e sua regulamentação, como à violação de deveres consagrados em outras leis, nacionais ou da União Europeia, e sua regulamentação, que digam respeito às seguintes matérias:

- a) Instrumentos financeiros, ofertas públicas relativas a valores mobiliários, formas organizadas de negociação de instrumentos financeiros, sistemas de liquidação e compensação, contraparte central, intermediação financeira, sociedades de titularização de créditos, sociedades de capital de risco, fundos de capital de risco ou entidades legalmente habilitadas a administrar fundos de capital de risco, contratos de seguro ligados a fundos de investimento, contratos de adesão individual a fundos de pensões abertos, notação de risco e regime da informação e de publicidade relativa a qualquer destas matérias;
- b) Entidades gestoras de mercados regulamentados, de sistemas de negociação multilateral, de sistemas de liquidação, de câmara de compensação, de sistemas centralizados de valores mobiliários, contrapartes centrais ou sociedades gestoras de participações sociais nestas entidades;
- c) Ao regime relativo ao abuso de mercado;

4 - Se a lei ou o regulamento exigirem que dever seja cumprido num determinado prazo considera-se que existe incumprimento logo que o prazo fixado tenha sido ultrapassado.

5 - Considera-se como não divulgada a informação cuja divulgação não tenha sido efectuada através dos meios adequados.

6 - Sempre que uma lei, um regulamento europeu ou um regulamento da CMVM alterar as condições ou termos de cumprimento de um dever constante de lei ou regulamento anteriores, aplica -se a lei antiga aos factos ocorridos no âmbito da sua vigência e a lei nova aos factos posteriores, salvo se perante a identidade do facto houver lugar à aplicação do regime concretamente mais favorável.

Artigo 389.º - Informação

1 - Constitui contra-ordenação muito grave:

- a) A comunicação ou divulgação, por qualquer pessoa ou entidade, e através de qualquer meio, de informação que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita;
- b) A falta de envio de informação para o sistema de difusão de informação organizado pela CMVM.
- c) A prestação de informação à CMVM que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita ou a omissão dessa prestação.

2 - Inclui-se na alínea a) do número anterior a prestação de informação aos seus clientes por qualquer entidade que exerça actividades de intermediação.

3 - Constitui contra-ordenação grave qualquer dos seguintes comportamentos:

- a) Prática de factos referidos nos números anteriores, se os valores mobiliários ou os instrumentos financeiros a que a informação respeita não forem negociados em

mercado regulamentado e se a operação tiver valor igual ou inferior ao limite máximo da coima prevista para as contra-ordenações graves;

- b) Envio às entidades gestoras de mercados regulamentados, de sistemas de negociação multilateral, de sistemas de liquidação, de câmara de compensação, de sistemas centralizados de valores mobiliários e às contrapartes centrais de informação que não seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita;
- c) Falta de envio, total ou parcial, de documentos ou de informações às entidades gestoras de mercados regulamentados;
- d) Publicação ou divulgação de informação não acompanhada de relatório ou parecer elaborados por auditor ou a omissão de declaração de que a informação não foi sujeita a auditoria, quando a lei o exija;
- e) A violação dos regimes da informação que contenha recomendações de investimento e dos conflitos de interesses com aquela relacionados.

4 - Constitui contra-ordenação menos grave a divulgação de informação não redigida em português ou não acompanhada de tradução para português, quando exigível.

5 - Constitui contra-ordenação menos grave a divulgação de mensagem publicitária que não satisfaça algum dos seguintes requisitos:

- a) Identificação inequívoca como tal;
- b) Aprovação pela CMVM, quando exigida;
- c) Referência ao prospecto;
- d) Divulgação prévia de prospecto preliminar, em caso de recolha de intenções de investimento.

Artigo 390.º - Sociedades abertas

1 - Constitui contra-ordenação muito grave a omissão de comunicação ou divulgação de participação qualificada em sociedade aberta ou de participação detida por sociedade aberta em sociedade sediada em Estado ou jurisdição que não seja membro da União Europeia.

2 - Constitui contra-ordenação grave a omissão de:

- a) [Revogada];
- b) Comunicação à CMVM de acordos parassociais relativos ao exercício de direitos sociais em sociedade aberta;
- c) Verificação da autenticidade do voto por correspondência e de garantia da sua confidencialidade.

3 - Constitui contra-ordenação menos grave a omissão de:

- a) Menção da qualidade de sociedade aberta nos actos externos;
- b) Comunicação à CMVM de indícios de incumprimento do dever de informação sobre participações qualificadas em sociedade aberta;
- c) Prestação de informação ao detentor de participação qualificada em sociedade aberta pelos titulares de valores mobiliários a que são inerentes direitos de voto imputáveis àquele;
- d) Não disponibilização aos titulares de direito de voto de formulário de procuração para o exercício desse direito;
- e) Menção, em convocatória de assembleia geral, da disponibilidade de formulário de procuração ou da indicação de como o solicitar;

- f) Menção dos elementos exigidos no pedido de procuração para participação em assembleia geral de sociedade aberta;
- g) Envio à CMVM de documento tipo utilizado na solicitação de procuração para participação em assembleia geral de sociedade aberta;
- h) Prestação de informação aos titulares de direito de voto pelo solicitante de procuração para participação em assembleia geral de sociedade aberta;
- i) Cumprimento dos deveres decorrentes da perda da qualidade de sociedade aberta.

Artigo 391.º - Fundos de garantia

Constitui contra-ordenação muito grave a falta de constituição de fundos de garantia obrigatórios e o incumprimento do dever de contribuição para os mesmos.

Artigo 392.º - Valores mobiliários

1 - Constitui contra-ordenação muito grave a violação de qualquer dos seguintes deveres:

- a) De inutilização dos títulos de valores mobiliários convertidos em escriturais;
- b) De adopção de medidas para prevenir ou corrigir divergências entre a quantidade dos valores mobiliários emitidos e a quantidade dos que se encontram em circulação;
- c) De adopção pelas entidades registadoras dos meios adequados à segurança dos registos e à segregação de contas de valores mobiliários;
- d) De realização de registo individualizado de valores mobiliários escriturais ou de valores mobiliários titulados integrados em sistema centralizado sem as menções devidas ou sem base documental bastante;
- e) De bloqueio exigido por lei ou pelo titular dos valores mobiliários;
- f) De menção nos títulos da sua integração em sistema centralizado ou da sua exclusão sem a actualização devida.

2 - Constitui contra-ordenação muito grave:

- a) A transferência de valores mobiliários bloqueados;
- b) O cancelamento de registos ou a destruição de títulos em depósito fora dos casos previstos na lei;
- c) A criação, a manutenção, a gestão, a suspensão ou o encerramento de sistema centralizado de valores mobiliários fora dos casos e termos previstos em lei ou regulamento.

3 - (Revogado.)

4 - Constitui contra-ordenação grave:

- a) O registo de valores mobiliários escriturais ou o depósito de valores mobiliários titulados junto de entidade ou em sistema centralizado distintos dos permitidos ou exigidos por lei;
- b) A recusa de informação por entidade registadora ou depositária ou por entidade gestora de sistema centralizado às pessoas com legitimidade para a solicitar ou a omissão de envio de informações dentro dos prazos exigidos por lei ou acordados com o interessado.

5 - Constituem contra-ordenação menos grave os factos referidos nos números anteriores quando relativos a valores mobiliários emitidos por sociedades fechadas ou não admitidos à negociação em mercado regulamentado.

Artigo 393.º - Ofertas públicas

1 - Constitui contra-ordenação muito grave:

- a) A realização de oferta pública sem aprovação de prospecto ou sem registo na CMVM;
- b) A divulgação de oferta pública de distribuição decidida ou projectada e a aceitação de ordens de subscrição ou de aquisição, antes da divulgação do prospecto ou, no caso de oferta pública de aquisição, antes da publicação do anúncio de lançamento;
- c) A divulgação de prospecto, respectivas adendas e rectificação do prospecto de base, sem prévia aprovação pela autoridade competente;
- d) A revelação de informação reservada sobre oferta pública de distribuição, decidida ou projectada;
- e) A criação ou a modificação de contas, de registos ou de documentos fictícios que sejam susceptíveis de alterar as regras de atribuição de valores mobiliários.
- f) A omissão de divulgação da aprovação de alterações estatutárias para efeitos da suspensão voluntária de eficácia de restrições transmissivas, de direito de voto e de direitos de designação e de destituição de titulares de órgãos sociais.

2 - Constitui contra-ordenação muito grave a violação de qualquer dos seguintes deveres:

- a) De igualdade de tratamento e de observância das regras de rateio;
- b) De divulgação do resultado da oferta ou do requerimento de admissão à negociação dos valores mobiliários que são objecto da oferta;
- c) De divulgação do prospecto, do prospecto de base, respectivas adendas e rectificação, ou das condições finais da oferta;
- d) De inclusão de informação no prospecto, no prospecto de base, nas respectivas adendas e rectificação, ou nas condições finais da oferta, que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita segundo os modelos previstos no Regulamento (CE) n.º 809/2004, da Comissão, de 29 de Abril;
- e) De segredo sobre a preparação de oferta pública de aquisição;
- f) De publicação do anúncio preliminar de oferta pública de aquisição;
- g) De requerimento do registo de oferta pública de aquisição, bem como do seu lançamento, após a publicação do anúncio preliminar;
- h) De lançamento de oferta pública de aquisição obrigatória;
- i) De comunicação à CMVM de aumento de direitos de voto em percentagem superior a 1 % por quem, tendo ultrapassado mais de um terço dos direitos de voto em sociedade aberta, tenha provado que não domina e que não está em relação de grupo com essa sociedade;
- j) Relativos à realização de transacções na pendência de oferta pública de aquisição.
- l) Do dever de aumentar a contrapartida para um preço não inferior ao preço mais alto pago pelos valores mobiliários adquiridos em transacção realizada na pendência de oferta pública de aquisição obrigatória.

3 - Constitui contra-ordenação grave a realização de oferta pública:

- a) Sem a intervenção de intermediário financeiro, nos casos em que esta seja obrigatória;
- b) Com violação das regras relativas à sua modificação, revisão, suspensão, retirada ou revogação.

4 - Constitui contra-ordenação grave:

- a) A recolha de intenções de investimento sem aprovação do prospecto preliminar pela CMVM ou antes da divulgação do mesmo;
- b) A violação do dever de cooperação do emitente em oferta pública de venda;
- c) A falta de envio de anúncio preliminar à CMVM, à sociedade visada ou às entidades gestoras de mercados regulamentados;
- d) A violação, por parte da sociedade visada em oferta pública de aquisição, do dever de publicar relatório sobre a oferta e de o enviar à CMVM e ao oferente, do dever de informar a CMVM sobre as transacções realizadas sobre valores mobiliários que são objecto da oferta, do dever de informar os representantes dos trabalhadores ou, na sua falta, os próprios trabalhadores sobre o conteúdo dos documentos da oferta e do relatório por si elaborado e do dever de divulgar o parecer quanto às repercussões da oferta a nível do emprego que seja preparado pelos trabalhadores;
- e) A violação do dever de prévia comunicação do documento de registo à CMVM;
- f) A violação do dever de inclusão de lista de remissões no prospecto quando contenha informações por remissão;
- g) (Revogado.)
- h) A violação, pelo oferente ou por pessoas que com este estejam em alguma das situações previstas no artigo 20.º, da proibição de negociação fora de mercado regulamentado de valores mobiliários da categoria dos que são objecto da oferta ou dos que integram a contrapartida sem autorização prévia da CMVM;
- i) A violação, pelo oferente ou por pessoas que com este estejam em alguma das situações previstas no artigo 20.º, do dever de comunicação à CMVM de transacções realizadas na pendência de oferta pública de aquisição;
- j) A violação, por parte da sociedade oferente, do dever de informar os representantes dos trabalhadores ou, na falta destes, os trabalhadores sobre o conteúdo dos documentos da oferta.

5 - Constitui contra-ordenação menos grave a omissão de comunicação à CMVM de oferta particular de distribuição.

Artigo 394.º - Formas organizadas de negociação

1 - Constitui contra-ordenação muito grave:

- a) A criação, a manutenção em funcionamento ou a gestão de uma forma organizada de negociação, a suspensão ou o encerramento da sua actividade fora dos casos e termos previstos em lei ou regulamento;
- b) O funcionamento de mercado regulamentado ou de sistema negociação multilateral de acordo com regras não registadas na CMVM ou não publicadas;
- c) A falta de prestação ao público, pelas entidades gestoras de mercados regulamentados e de sistemas de negociação multilateral, da informação a que estão obrigadas;

- d) A admissão de membros de um mercado regulamentado ou de um sistema de negociação multilateral pela respectiva entidade gestora, sem os requisitos exigidos por lei ou regulamento;
- e) A falta de publicidade das sessões de mercados regulamentados;
- f) A admissão de instrumentos financeiros à negociação em mercado regulamentado com violação das regras legais e regulamentares;
- g) A falta de divulgação do prospecto de admissão, das respectivas adenda e rectificações, ou de informações necessárias à sua actualização, ou a sua divulgação sem aprovação prévia pela entidade competente;
- h) A falta de divulgação da informação exigida pelos emitentes de valores mobiliários negociados em mercado regulamentado;
- i) A violação do regime da informação privilegiada, excepto no caso em que tal facto constitua crime.

2 - Constitui contra-ordenação grave a violação de qualquer dos seguintes deveres:

- a) De envio à entidade gestora de mercado regulamentado, pelos emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação, dos elementos necessários para informação ao público;
- b) De conexão informativa com outros mercados regulamentados;
- c) De prestação à entidade gestora do mercado regulamentado ou do sistema de negociação multilateral, pelos membros desta, das informações necessárias à boa gestão do mercado ou do sistema;
- d) De pedido de admissão à negociação em mercado regulamentado de valores mobiliários da mesma categoria dos já admitidos;
- e) De envio à CMVM, pelos emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado ou por quem tenha solicitado a admissão à negociação em mercado regulamentado de valores mobiliários sem o consentimento do emitente, das informações exigidas por lei;
- f) De divulgação do documento de consolidação de informação anual;
- g) De divulgação de informação exigida no n.º 2 do artigo 134.º;
- h) De manter informação à disposição do público por tempo determinado, quando exigido por lei.

3 - Constitui contra-ordenação menos grave a falta de nomeação:

- a) De representante para as relações com o mercado e com a CMVM, por entidade com valores admitidos à negociação em mercado regulamentado;
- b) De interlocutor perante a entidade gestora desse mercado e a CMVM, por membro do mercado regulamentado.

Artigo 395.º - Operações

1 - Constitui contra-ordenação muito grave a realização de operações:

- a) Num dado mercado regulamentado ou sistema de negociação multilateral, sobre instrumentos financeiros, não admitidos à negociação nesse mercado ou não seleccionados para a negociação nesse sistema ou suspensos ou excluídos da negociação;
- b) Não permitidas ou em condições não permitidas;

c) Sem a prestação das garantias devidas.

2 - Constitui contra-ordenação grave:

- a) A realização de operações sem a intervenção de intermediário financeiro, quando exigida;
- b) A negociação em mercado regulamentado de operações com base em cláusulas gerais não aprovadas ou não previamente comunicadas, quando exigível;
- c) A realização de operações por titulares de órgãos de administração, direcção e fiscalização de intermediários financeiros ou de entidades gestoras de mercados regulamentados, de sistemas de negociação multilateral, de sistemas de liquidação, de câmara de compensação, de sistemas centralizados de valores mobiliários e contrapartes centrais, bem como pelos respetivos trabalhadores, se tais operações lhes estiverem vedadas;
- d) A violação do dever de comunicação à CMVM de operações sobre instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercado regulamentado.

3 - (Revogado.)

Artigo 396.º - Contraparte central e sistemas de liquidação

1 - Constitui contra-ordenação muito grave:

- a) O exercício das funções de câmara de compensação, da atividade de contraparte central e das funções de sistema de liquidação fora dos casos e termos previstos em lei ou regulamento, em particular o exercício por entidade não autorizada para o efeito;
- b) O funcionamento de câmara de compensação, de contraparte central ou de sistema de liquidação sem registo das regras na CMVM, sem a divulgação ao público das regras ou com violação de regras registadas;
- c) A realização de operações sobre os instrumentos financeiros referidos nas alíneas e) e f) do n.º 1 do artigo 2.º sem a interposição de contraparte central;
- d) A falta de disponibilização atempada de instrumentos financeiros ou de dinheiro para liquidação de operações;
- e) A violação, por entidade que exerça as funções de câmara de compensação ou por contraparte central, do dever de adotar as medidas necessárias à minimização dos riscos e adequadas ao bom funcionamento dos mecanismos adotados e à proteção dos mercados;
- f) A violação, por contraparte central, dos deveres relativos a segregação e portabilidade e aos requisitos prudenciais.

2 - (Revogado.)

Artigo 397.º - Actividades de intermediação

1 - Constitui contra-ordenação muito grave a realização de actos ou o exercício de actividades de intermediação sem a autorização ou sem o registo devidos ou fora do âmbito que resulta da autorização ou do registo.

2 - Constitui contra-ordenação muito grave a violação por entidades autorizadas a exercer actividades de intermediação financeira de qualquer dos seguintes deveres:

- a) De efectuar e de manter actualizado o registo diário das operações;
- b) De respeitar as regras sobre conflitos de interesses;
- c) De não efectuar operações que constituam intermediação excessiva;
- d) De verificar a legitimidade dos ordenadores e de adoptar as providências que permitam estabelecer o momento de recepção das ordens;
- e) De reduzir a escrito ou fixar em suporte fonográfico as ordens recebidas oralmente;
- f) De respeitar as regras de prioridade na transmissão e na execução de ordens em mercado;
- g) De prestar aos clientes a informação devida;
- h) De não celebrar, sem autorização ou confirmação do cliente, contratos em que seja contraparte;
- i) De divulgar ordens que não sejam imediatamente executáveis;
- j) De respeitar as regras relativas à agregação de ordens e à afectação de operações;
- l) De não executar ordens, sem o consentimento do cliente, fora de mercado regulamentado ou de sistema de negociação multilateral;
- m) De adoptar uma política de execução de ordens ou de a avaliar com a frequência exigida por lei;
- n) De respeitar a exigência de forma escrita nos contratos de intermediação financeira, quando exigível;
- o) De respeitar as regras relativas à apreciação do carácter adequado da operação em função do perfil do cliente.

3 - (Revogado.)

4 - Constitui contra-ordenação grave a violação por entidades autorizadas a exercer actividades de intermediação financeira de qualquer dos seguintes deveres:

- a) De conservar os documentos pelo prazo legalmente exigido;
- b) (Revogada.)
- c) De aceitar ordens;
- d) De recusar ordens;
- e) De comunicar à CMVM as cláusulas contratuais gerais que utilize na contratação, quando exigível;
- f) De respeitar as regras sobre subcontratação;
- g) De manter o registo do cliente;
- h) De respeitar as regras sobre categorização de investidores.

Artigo 398.º - Deveres profissionais

Constitui contra-ordenação muito grave a violação de qualquer dos seguintes deveres:

- a) De segredo profissional;
- b) De segregação patrimonial;
- c) De não utilização de valores mobiliários, de outros instrumentos financeiros ou de dinheiro fora dos casos previstos em lei ou regulamento;
- d) De defesa do mercado.

Artigo 399.º - Ordens da CMVM

1 - Constitui contra-ordenação grave o incumprimento de ordens ou mandados legítimos da CMVM transmitidos por escrito aos seus destinatários.

2 - Se, verificado o incumprimento a que se refere o n.º 1, a CMVM notificar o destinatário para cumprir a ordem ou o mandado e aquele continuar a não cumprir, é aplicável a coima correspondente às contra-ordenações muito graves, desde que a notificação da CMVM contenha a indicação expressa de que ao incumprimento se aplica esta sanção.

Artigo 399.º-A - Abuso de mercado

1 - Constitui contraordenação muito grave:

- a) O uso ou transmissão de informação privilegiada, exceto se tal facto constituir também crime;
- b) A violação da proibição de manipulação de mercado, exceto se tal facto constituir também crime;
- c) A violação do regime de divulgação de informação privilegiada pelos emitentes de instrumentos financeiros;
- d) A violação do regime de divulgação de informação privilegiada pelos participantes no mercado de licenças de emissão;
- e) A violação do regime de divulgação de operações de dirigentes;
- f) A realização de operações proibidas por dirigentes de entidades emitentes de instrumentos financeiros.

2 - Constitui contraordenação grave:

- a) A violação do regime de comunicação de ordens, ofertas ou operações suspeitas pelas entidades gestoras de plataformas de negociação ou pelos intermediários financeiros;
- b) A violação do regime de comunicação à CMVM da decisão fundamentada de diferimento de divulgação de informação privilegiada pelos emitentes;
- c) A violação do regime de comunicação à CMVM da decisão fundamentada de diferimento de divulgação de informação privilegiada pelos participantes no mercado de licenças de emissão;
- d) A quebra da confidencialidade da informação privilegiada;
- e) A violação do regime de elaboração, conservação, atualização ou disponibilização, pelos emitentes, da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada;
- f) A violação do regime de elaboração, conservação, atualização ou disponibilização, pelos participantes no mercado de licenças de emissão, pelas entidades gestoras de plataformas de leilões, pelos leiloeiros ou supervisores de leilões de licenças de emissão, da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada;
- g) A violação do regime de notificação de operações efetuadas pelos dirigentes de emitentes de instrumentos financeiros ou por pessoas estreitamente relacionadas com eles;
- h) A violação do regime de notificação de operações efetuadas pelos dirigentes de participantes no mercado de licenças de emissão ou de plataformas de leilões, leiloeiros ou supervisores de leilões ou por pessoas estreitamente relacionadas com eles;

i) A violação do regime das recomendações de investimento.

3 - Constitui contraordenação menos grave:

- a) A violação do regime de comunicação às pessoas incluídas na lista de pessoas com acesso a informação privilegiada das consequências da transmissão ou do uso de informação privilegiada;
- b) A violação do regime de recolha de confirmação por escrito das pessoas incluídas na lista de pessoas com acesso a informação privilegiada das obrigações e consequências da transmissão ou uso de informação privilegiada;
- c) A violação do regime de elaboração de lista de dirigentes e das pessoas estreitamente relacionadas com eles;
- d) A violação do regime de notificação aos dirigentes ou às pessoas estreitamente relacionadas com eles das obrigações relativas a operações de dirigentes;
- e) A violação do regime de conservação das confirmações escritas de conhecimento de obrigações sobre a transmissão e o uso de informação privilegiada;
- f) A violação do regime de conservação da notificação de dirigentes ou de pessoas estreitamente relacionadas.

Artigo 400.º - Outras contra-ordenações

A violação de deveres não referidos nos artigos anteriores mas consagrados neste Código ou noutros diplomas, a que se refere o n.º 3 do artigo 388.º, constitui:

- a) Contraordenação menos grave;
- b) Contraordenação grave, quando o agente seja intermediário financeiro ou qualquer das entidades gestoras a que se refere a alínea b) do n.º 3 do artigo 388.º, no exercício das respetivas atividades;
- c) Contra-ordenação muito grave, quando se trate de violação do dever de segredo sobre a actividade de supervisão da CMVM.
- d) Contraordenação grave, quando se trate da violação de deveres consagrados no regulamento europeu sobre o abuso de mercado e respetiva regulamentação e atos delegados.

SECÇÃO II - DISPOSIÇÕES GERAIS

Artigo 401.º - Responsabilidade pelas contra-ordenações

1 - Pela prática das contra-ordenações previstas neste Código podem ser responsabilizadas pessoas singulares, pessoas colectivas, independentemente da regularidade da sua constituição, sociedades e associações sem personalidade jurídica.

2 - As pessoas colectivas e as entidades que lhes são equiparadas no número anterior são responsáveis pelas contra-ordenações previstas neste Código quando os factos tiverem sido praticados, no exercício das respectivas funções ou em seu nome ou por sua conta, pelos titulares dos seus órgãos sociais, mandatários, representantes ou trabalhadores.

3 - A responsabilidade da pessoa coletiva é excluída quando o agente atue contra ordens ou instruções concretas, individuais e expressas daquela, transmitidas ao agente, por escrito, antes da prática do facto.

4 - Os titulares do órgão de administração das pessoas colectivas e entidades equiparadas, bem como os responsáveis pela direcção ou fiscalização de áreas de actividade em que seja praticada alguma contra-ordenação, incorrem na sanção prevista para o autor, especialmente atenuada, quando, conhecendo ou devendo conhecer a prática da infracção, não adoptem as medidas adequadas para lhe pôr termo imediatamente, a não ser que sanção mais grave lhe caiba por força de outra disposição legal.

5 - A responsabilidade das pessoas colectivas e entidades equiparadas não exclui a responsabilidade individual dos respectivos agentes.

Artigo 402.º - Formas da infracção

1 - Os ilícitos de mera ordenação social previstos neste Código são imputados a título de dolo ou de negligência.

2 - A tentativa de qualquer dos ilícitos de mera ordenação social descritos neste Código é punível.

Artigo 402.º-A - Factos sucessivos ou simultâneos e unidade de infração

1 - A realização repetida, por ação ou omissão, do mesmo tipo contraordenacional, executada de modo homogêneo ou essencialmente idêntico e no âmbito de um contexto de continuidade temporal e circunstancialismo idêntico, constitui uma só contraordenação, a que se aplica a sanção abstrata mais grave.

2 - No caso referido no número anterior, a pluralidade de condutas e as suas consequências são tidas em conta na determinação concreta da sanção.

Artigo 403.º - Injunções e cumprimento do dever violado

1 - Sempre que o ilícito de mera ordenação social resulte da violação de um dever, o pagamento da coima ou o cumprimento da sanção acessória não dispensam o infrator do cumprimento do dever, se tal ainda for possível.

2 - O infrator pode ser sujeito pela CMVM à injunção de cumprir o dever em causa.

3 - A CMVM ou o tribunal podem determinar a adoção de condutas ou providências concretas, designadamente, as que forem necessárias para cessar a conduta ilícita ou evitar as suas consequências.

4 - Se as injunções referidas nos números anteriores não forem cumpridas no prazo fixado pela CMVM ou pelo tribunal, o agente incorre na sanção prevista para as contraordenações muito graves.

Artigo 404.º - Sanções acessórias

1 - Cumulativamente com as coimas, podem ser aplicadas aos responsáveis por qualquer contra-ordenação, além das previstas no regime geral dos ilícitos de mera ordenação social, as seguintes sanções acessórias:

- a) Apreensão e perda do objecto da infracção, incluindo o produto do benefício obtido pelo infrator através da prática da contra-ordenação;

- b) Interdição temporária do exercício pelo infractor da profissão ou da actividade a que a contra-ordenação respeita;
- c) Inibição do exercício de funções de administração, gestão, direcção, chefia ou fiscalização e, em geral, de representação em entidades sujeitas à supervisão da CMVM;
- d) Publicação pela CMVM, a expensas do infractor e em locais idóneos para o cumprimento das finalidades de prevenção geral do sistema jurídico e da protecção dos mercados de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros, da sanção aplicada pela prática da contra-ordenação;
- e) Revogação da autorização ou cancelamento do registo necessários para o exercício de actividades de intermediação em valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.
- f) Interdição temporária de negociar por conta própria em instrumentos financeiros;
- g) Cancelamento do registo ou revogação da autorização para exercício de funções de administração, gestão, direcção ou fiscalização em entidades sujeitas à supervisão da CMVM.

2 - As sanções acessórias referidas no número anterior não podem ter duração superior:

- a) A cinco anos, contados a partir da decisão condenatória definitiva, nos casos das sanções previstas nas alíneas b) e c);
- b) A 12 meses, contados a partir da decisão condenatória definitiva, no caso da sanção prevista na alínea f).

3 - Os prazos referidos no número anterior são elevados ao dobro, a contar da decisão condenatória definitiva, caso a condenação respeite à prática dolosa de contraordenação muito grave e o arguido já tenha sido previamente condenado pela prática de uma infração dessa natureza.

4 - publicação referida na alínea d) do n.º 1 pode ser feita na íntegra ou por extracto, conforme for decidido pela CMVM.

5 - No caso de aplicação de sanção acessória prevista nas alíneas c), e) e g) do n.º 1, a CMVM ou o tribunal comunica a condenação à entidade que concedeu a autorização ou averbou o registo para execução dos efeitos da sanção.

Artigo 405.º - Determinação da sanção aplicável

1 - A determinação da coima concreta e das sanções acessórias faz-se em função da ilicitude concreta do facto, da culpa do agente, dos benefícios obtidos e das exigências de prevenção, tendo ainda em conta a natureza singular ou colectiva do agente.

2 - Na determinação da ilicitude concreta do facto e da culpa das pessoas colectivas e entidades equiparadas, atende-se, entre outras, às seguintes circunstâncias:

- a) O perigo ou o dano causados aos investidores ou ao mercado de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros;
- b) O carácter ocasional ou reiterado da infracção;
- c) A existência de actos de ocultação tendentes a dificultar a descoberta da infracção;
- d) A existência de actos do agente destinados a, por sua iniciativa, reparar os danos ou obviar aos perigos causados pela infracção.

3 - Na determinação da ilicitude concreta do facto e da culpa das pessoas singulares, atende-se, além das referidas no número anterior, às seguintes circunstâncias:

- a) Nível de responsabilidade, âmbito das funções e esfera de acção na pessoa colectiva em causa;
- b) Intenção de obter, para si ou para outrem, um benefício ilegítimo ou de causar danos;
- c) Especial dever de não cometer a infracção.

4 - Na determinação da sanção aplicável são ainda tomadas em conta a situação económica e a conduta anterior e posterior do agente, designadamente, a sua cooperação e colaboração, com a CMVM ou com o tribunal, no âmbito do processo.

Artigo 405.º-A - Atenuação extraordinária da sanção

1 - A confissão integral e sem reservas dos factos pelo arguido, uma vez aceite pela CMVM ou pelo tribunal, consoante o momento em que seja realizada, permite renunciar à produção de prova subsequente e reduz a coima e as sanções acessórias previstas nas alíneas b), c) e f) do n.º 1 do artigo 404.º, de um terço nos seus limites legais mínimos e máximos.

2 - A confissão do arguido consiste na aceitação das imputações declarada pelo próprio em formato áudio ou audiovisual na CMVM ou no tribunal, ou, em alternativa, em documento escrito e assinado pelo arguido, devendo este ser previamente informado do direito a fazer-se acompanhar por advogado.

3 - Se o arguido fornecer informações relevantes para a descoberta da verdade ou auxiliar concretamente na obtenção ou produção de provas decisivas para a comprovação dos factos ou para a identificação de outros responsáveis, a coima e as sanções acessórias previstas nas alíneas b), c) e f) do n.º 1 do artigo 404.º são igualmente reduzidas de um terço nos seus limites legais mínimos e máximos.

4 - Sem prejuízo das garantias de defesa, se o arguido confessar os factos e, em simultâneo, colaborar na descoberta da verdade, nos termos dos números anteriores, a coima e as sanções acessórias previstas na lei são reduzidas a metade nos seus limites mínimos e máximos.

5 - A confissão e a colaboração probatória realizadas nos termos dos números anteriores são integradas nos autos e podem ser sempre usadas como prova caso o processo continue a sua tramitação, mesmo que o arguido não impugne a decisão, não esteja presente na fase de julgamento ou não preste declarações

6 - A confissão ou colaboração parciais tornam facultativas as atenuações referidas nos números anteriores.

7 - As circunstâncias referidas nos números anteriores são aplicáveis mesmo em caso de pluralidade de arguidos ou de infracções e não prejudicam a aplicação de outras circunstâncias relevantes para a concreta determinação das sanções legalmente cominadas.

8 - Caso o arguido tenha obtido vantagens patrimoniais com a prática dos factos ou os mesmos tenham causado prejuízos dessa natureza a terceiros, a atenuação da sanção é condicionada, na decisão a proferir pela CMVM ou pelo tribunal, consoante os casos, à entrega efetiva no processo das vantagens obtidas ou à reparação no processo dos prejuízos causados, no valor dos montantes documentados nos autos, a realizar num prazo máximo de 30 dias úteis fixado para o efeito, o qual é prorrogável uma única vez até esse mesmo limite a pedido do arguido.

Artigo 406.º - Coimas, custas e benefício económico

1 - Quando as infracções forem também imputáveis às entidades referidas no n.º 2 do artigo 401.º, estas respondem solidariamente pelo pagamento das coimas, das custas ou de outro encargo associado às sanções aplicadas no processo de contra-ordenação que sejam da responsabilidade dos agentes individuais mencionados no mesmo preceito.

2 - O produto das coimas e do benefício económico apreendido nos processos de contra-ordenação reverte integralmente para o Sistema de Indemnização dos Investidores, independentemente da fase em que se torne definitiva ou transite em julgado a decisão condenatória.

Artigo 407.º - Direito subsidiário

Salvo quando de outro modo se estabeleça neste Código, aplica-se às contra-ordenações nele previstas e aos processos às mesmas respeitantes o regime geral dos ilícitos de mera ordenação social.

SECÇÃO III - DISPOSIÇÕES PROCESSUAIS**Artigo 408.º - Competência**

1 - A competência para o processamento das contraordenações, aplicação das coimas e sanções acessórias, bem como das medidas de natureza cautelar previstas no presente Código, pertence ao conselho de administração da CMVM, sem prejuízo da possibilidade de delegação nos termos da lei.

2 - A CMVM pode solicitar a entrega ou proceder à apreensão, congelamento ou inspecção de quaisquer documentos, valores ou objectos relacionados com a prática de factos ilícitos, independentemente da natureza do seu suporte, proceder à selagem de objectos não apreendidos nas instalações das pessoas ou entidades sujeitas à sua supervisão, bem como solicitar a quaisquer pessoas e entidades todos os esclarecimentos e informações, na medida em que os mesmos se revelem necessários às averiguações ou à instrução de processos da sua competência.

3 - A CMVM, através do conselho de administração ou das pessoas por ele indicadas para o efeito, dirige e disciplina todos os atos processuais da fase organicamente administrativa, garantindo a legalidade e boa ordenação dos mesmos, à luz das exigências de descoberta da verdade material e da necessidade processual dos atos.

Artigo 408.º-A - Segredo de justiça e participação no processo

1 - O processo de contraordenação está sujeito a segredo de justiça até que seja proferida decisão administrativa.

2 - Após a notificação para o exercício do direito de defesa, o arguido pode:

- a) Assistir aos atos processuais que tenham lugar e que lhe digam respeito;
- b) Consultar e obter cópias, extratos e certidões dos autos.

3 - São aplicáveis ao processo de contraordenação, com as devidas adaptações, as exceções previstas no Código de Processo Penal para o regime de segredo de justiça.

4 - A sujeição a segredo de justiça não prejudica a troca de informações e de elementos processuais entre a CMVM e outras entidades administrativas do setor financeiro e da concorrência, bem como com instituições congêneres estrangeiras ou instituições europeias.

Artigo 409.º - Testemunhas e peritos

1 - Às testemunhas e aos peritos que, estando regularmente notificados para o efeito, não comparecerem no dia, hora e local designados para diligência do processo de contraordenação, nem justificarem a falta no ato ou nos cinco dias úteis imediatos, é aplicada pela CMVM uma sanção pecuniária até 10 unidades de conta.

2 - O pagamento é efectuado no prazo de 10 dias úteis a contar da notificação, sob pena de se proceder a cobrança coerciva.

3 - A CMVM pode proceder ao registo áudio ou audiovisual da tomada de declarações, depoimentos e esclarecimentos de quaisquer intervenientes processuais.

4 - A CMVM pode também proceder à realização de diligências, designadamente, a tomada de declarações, depoimentos ou esclarecimentos, por videoconferência, quando o interveniente processual esteja domiciliado ou temporariamente deslocado no estrangeiro.

5 - A realização das diligências referidas no número anterior é efetuada no estrito cumprimento da lei e no quadro dos mecanismos legais e ou institucionais de cooperação entre a CMVM e as instituições congêneres da União Europeia ou de Estados terceiros.

Artigo 410.º - Ausência do arguido

A falta de comparência do arguido não obsta a que o processo de contra-ordenação siga os seus termos.

Artigo 410.º-A - Tradução de documentos em língua estrangeira

A tradução de documentos em língua estrangeira constantes dos autos é dispensada sempre que:

- a) Os documentos tenham sido elaborados ou assinados pelo próprio arguido ou interveniente processual; ou
- b) Não existam razões para considerar que o arguido ou o interveniente processual não conheça ou compreenda a língua em que se encontram redigidos os documentos; ou
- c) Os documentos se encontrem redigidos em língua internacionalmente utilizada no domínio dos mercados financeiros.

Artigo 411.º - Notificações

1 - As notificações em processo de contra-ordenação são feitas por carta registada com aviso de recepção, dirigida para a sede ou para o domicílio dos destinatários e dos seus mandatários judiciais, ou pessoalmente, se necessário através das autoridades policiais.

2 - A notificação ao arguido do acto processual que lhe impute a prática de contra-ordenação, bem como da decisão que lhe aplique coima, sanção acessória ou alguma medida cautelar, é feita nos termos do número anterior ou, quando o arguido não seja encontrado ou se recuse a receber a notificação, por anúncio publicado num dos jornais da localidade da sua sede ou da última residência conhecida no País ou, no caso de aí não haver jornal ou de o arguido não ter sede ou residência no País, num dos jornais diários de Lisboa.

Artigo 412.º - Medidas cautelares

1 - Quando se revele necessário para a instrução do processo, para a defesa do mercado de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros ou para a tutela dos interesses dos investidores, a CMVM pode determinar uma das seguintes medidas:

- a) Suspensão preventiva de alguma ou algumas actividades ou funções exercidas pelo arguido;
- b) Sujeição do exercício de funções ou actividades a determinadas condições, necessárias para esse exercício, nomeadamente o cumprimento de deveres de informação.
- c) Apreensão e congelamento de valores, independentemente do local ou instituição em que os mesmos se encontrem.

2 - A determinação referida no número anterior vigora, consoante os casos:

- a) Até à sua revogação pela CMVM ou por decisão judicial;
- b) Até ao início do cumprimento de sanção acessória de efeito equivalente às medidas previstas no número anterior.

3 - A determinação de suspensão preventiva pode ser publicada pela CMVM.

4 - Quando, nos termos do n.º 1, seja determinada a suspensão total das actividades ou das funções exercidas pelo arguido e este venha a ser condenado, no mesmo processo, em sanção acessória que consista em interdição ou inibição do exercício das mesmas actividades ou funções, será descontado por inteiro no cumprimento da sanção acessória o tempo de duração da suspensão preventiva.

Artigo 413.º - Procedimento de advertência

1 - Quando a contra-ordenação consistir em irregularidade sanável da qual não tenham resultado prejuízos para os investidores ou para o mercado de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros, a CMVM pode advertir o infractor, notificando-o para sanar a irregularidade.

2 - Se o infractor não sanar a irregularidade no prazo que lhe for fixado, o processo de contra-ordenação continua a sua tramitação normal.

3 - Sanada a irregularidade, o processo é arquivado e a advertência torna-se definitiva, como decisão condenatória, não podendo o mesmo facto voltar a ser apreciado como contra-ordenação.

Artigo 414.º - Processo sumaríssimo

1 - Quando a natureza da infração, a gravidade do facto ou a intensidade da culpa o justifiquem, pode a CMVM, antes de acusar formalmente o arguido, comunicar -lhe a decisão

de proferir uma admoestação ou de aplicar uma coima cuja medida concreta não exceda um quarto do limite máximo da moldura abstratamente prevista para a infração.

2 - Pode, ainda, ser determinado ao arguido que adopte o comportamento legalmente exigido, dentro do prazo que a CMVM para o efeito lhe fixe.

3 - A decisão prevista no n.º 1 é escrita e contém a identificação do arguido, a descrição sumária dos factos imputados, a menção das disposições legais violadas e termina com a admoestação ou a indicação da coima concretamente aplicada.

4 - O arguido é notificado da decisão e informado de que lhe assiste o direito de a recusar ou a aceitar, no prazo de 10 dias, pagando nesse prazo a respetiva coima se a mesma tiver sido aplicada, e das consequências previstas nos números seguintes.

5 - Sem prejuízo do disposto no número seguinte, a recusa ou o silêncio do arguido ou o não pagamento da coima no prazo de 10 dias após a notificação referida no número anterior, assim como o requerimento de qualquer diligência complementar ou o incumprimento do disposto no n.º 2, determinam o imediato prosseguimento do processo de contraordenação, ficando sem efeito a decisão referida nos n.os 1 a 3.

6 - Caso tenha sido aplicada apenas uma admoestação, nos termos do n.º 1, a decisão da CMVM só fica sem efeito se o arguido recusar expressamente a admoestação no prazo referido no n.º 4.

7 - Tendo o arguido procedido ao cumprimento do disposto no n.º 2 e ao pagamento da coima que lhe tenha sido aplicada, a decisão torna-se definitiva, como decisão condenatória, não podendo o facto voltar a ser apreciado como contra-ordenação.

8 - As decisões proferidas em processo sumaríssimo são irrecorríveis.

Artigo 414.º-A - Conteúdo da acusação e exercício do direito de defesa

1 - Antes de aplicar uma coima ou sanção acessória, é assegurada ao arguido a possibilidade de, em prazo fixado pela CMVM entre 10 e 30 dias úteis, apresentar defesa escrita e oferecer meios de prova.

2 - A acusação da CMVM descreve a identidade do arguido, os factos imputados e indica as normas legais violadas, as sanções legais aplicáveis e o prazo para apresentação da defesa.

3 - O arguido pode indicar até três testemunhas por cada infração que lhe é imputada, não podendo exceder, no total, o número de 12 testemunhas.

4 - O arguido identifica as testemunhas que irão depor exclusivamente sobre a sua situação económica e a sua conduta anterior e posterior aos factos, as quais não podem exceder o número de duas.

5 - Os limites previstos nos números anteriores podem ser ultrapassados, desde que tal se afigure indispensável à descoberta da verdade, mediante requerimento devidamente fundamentado do arguido que indique expressamente o tema dos depoimentos a prestar, a razão de ciência das testemunhas relativamente ao objeto do processo e o motivo pelo qual considera indispensável tal meio de prova.

6 - As testemunhas são apresentadas pelo arguido que as indicou em data, hora e local previamente determinados pela CMVM.

7 - O adiamento de diligências de tomada de declarações só pode ser deferido uma única vez e se a ausência tiver sido considerada justificada.

Artigo 414.º-B - Custas

- 1 - Em caso de condenação, são devidas custas pelo arguido.
- 2 - Sendo vários os arguidos, as custas são repartidas em partes iguais por todos os que sejam condenados.
- 3 - As custas destinam-se a cobrir as despesas efetuadas no processo, designadamente com notificações e comunicações, deslocações, meios de prova, meios de gravação e cópias ou certidões do processo.
- 4 - O reembolso pelas despesas referidas no número anterior é calculado à razão de metade de 1 unidade de conta (UC) nas primeiras 100 folhas ou fração do processado e de um décimo de UC por cada conjunto subsequente de 25 folhas ou fração do processado.
- 5 - No processo sumaríssimo não há lugar ao pagamento de custas.

Artigo 415.º - Suspensão da sanção

- 1 - A CMVM pode suspender, total ou parcialmente, a execução da sanção.
- 2 - A suspensão pode ficar condicionada ao cumprimento de certas obrigações, designadamente as consideradas necessárias para a regularização de situações ilegais, à reparação de danos ou à prevenção de perigos para o mercado de valores mobiliários ou de outros instrumentos financeiros ou para os investidores.
- 3 - O tempo de suspensão da sanção é fixado entre dois e cinco anos, contando-se o seu início a partir da data em que se esgotar o prazo da impugnação judicial da decisão condenatória.
- 4 - A suspensão não abrange custas.
- 5 - Decorrido o tempo de suspensão sem que o arguido tenha praticado qualquer ilícito criminal ou de mera ordenação social previsto neste Código, e sem que tenha violado as obrigações que lhe hajam sido impostas, fica a condenação sem efeito, procedendo-se, no caso contrário, à execução da sanção aplicada.

Artigo 416.º - Impugnação judicial

- 1 - Recebida a impugnação de uma decisão da CMVM, esta remete os autos ao Ministério Público no prazo de 20 dias úteis, podendo juntar alegações.
- 2 - Se a decisão condenatória respeitar a uma pluralidade de arguidos, o prazo de 20 dias úteis referido no número anterior conta-se a partir do termo do prazo de impugnação que terminar em último lugar.
- 3 - Sem prejuízo do disposto no artigo 70.º do Decreto-Lei n.º 433/82, de 27 de Outubro, a CMVM pode ainda juntar outros elementos ou informações que considere relevantes para a decisão da causa, bem como oferecer meios de prova.
- 4 - O tribunal pode decidir sem audiência de julgamento, se não existir oposição do arguido, do Ministério Público ou da CMVM.
- 5 - Se houver lugar a audiência de julgamento, o tribunal decide com base na prova realizada na audiência, bem como na prova produzida na fase administrativa do processo de contra-ordenação.

6 - A CMVM pode participar na audiência de julgamento através de representante indicado para o efeito.

7 - A desistência da acusação pelo Ministério Público depende da concordância da CMVM.

8 - A CMVM tem legitimidade para recorrer autonomamente das decisões proferidas no processo de impugnação que admitem recurso, bem como para responder a recursos interpostos.

9 - Não é aplicável aos processos de contra-ordenação instaurados e decididos nos termos deste Código a proibição de reformatio in pejus, devendo essa informação constar de todas as decisões finais que admitam impugnação ou recurso.

Artigo 417.º - Competência para conhecer a impugnação judicial

O tribunal da concorrência, regulação e supervisão é o tribunal competente para conhecer o recurso, a revisão e a execução das decisões ou de quaisquer outras medidas legalmente susceptíveis de impugnação tomadas pela CMVM, em processo de contra -ordenação.

Artigo 418.º - Prescrição

1 - O procedimento contraordenacional prescreve:

- a) No prazo de oito anos, nas contraordenações muito graves; e
- b) No prazo de cinco anos, nas contraordenações graves e menos graves.

2 - Sem prejuízo de outras causas de suspensão ou de interrupção da prescrição, o prazo de prescrição do procedimento contraordenacional suspende -se em caso de confirmação, total ou parcial, pelo tribunal de primeira instância ou pelo tribunal de recurso da decisão administrativa de condenação.

3 - A suspensão prevista no número anterior cessa em relação às infrações imputadas em que seja proferida, em sede de recurso, uma decisão de absolvição.

4 - No caso das infrações sucessivas ou simultâneas referidas no artigo 402.º-A, o prazo de prescrição do procedimento por contraordenação conta -se a partir da data de execução do último ato praticado.

5 - O prazo de prescrição das sanções é de cinco anos a contar do dia em que se torna definitiva ou transita em julgado a decisão que determinou a sua aplicação.

CAPÍTULO III - DISPOSIÇÕES COMUNS AOS CRIMES E AOS ILÍCITOS DE MERA ORDENAÇÃO SOCIAL

Artigo 419.º - Elementos pessoais

1 - Não obsta à responsabilidade individual dos agentes a circunstância de o tipo legal da infracção exigir determinados elementos pessoais e estes só se verificarem na pessoa colectiva, na entidade equiparada ou num dos agentes envolvidos, nem a circunstância de, sendo exigido que o agente pratique o facto no seu interesse, ter o agente actuado no interesse de outrem.

2 - A invalidade ou ineficácia do acto que serve de fundamento à actuação do agente em nome de outrem não impede a aplicação do disposto no número anterior.

Artigo 420.º - Concurso de infracções

1 - Se o mesmo facto constituir simultaneamente crime e contra-ordenação, o arguido é responsabilizado por ambas as infracções, instaurando-se processos distintos a decidir pelas autoridades competentes, sem prejuízo do disposto no número seguinte.

2 - Nas situações previstas nas alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 399.º -A, quando o facto que pode constituir simultaneamente crime e contra-ordenação seja imputável ao mesmo agente pelo mesmo título de imputação subjetiva, há lugar apenas ao procedimento de natureza criminal.

3 - Quando o mesmo facto der origem a uma pluralidade de infracções e de processos da competência de entidades diferentes, as sanções já cumpridas ou executadas em algum desses processos podem ser tidas em conta na decisão de processos ulteriores para efeitos de determinação das respetivas sanções, incluindo o desconto da sanção já cumprida e executada, se a natureza das sanções aplicadas for idêntica.

Artigo 421.º - Dever de notificar

A autoridade competente para a aplicação das sanções acessórias de revogação da autorização ou de cancelamento do registo, se não for também a entidade competente para a prática desses actos, deverá comunicar a esta última o crime ou contra-ordenação em causa, as suas circunstâncias específicas, as sanções aplicadas e o estado do processo.

Artigo 422.º - Divulgação de decisões

1 - Decorrido o prazo de impugnação judicial, a decisão da CMVM que condene o agente pela prática de uma ou mais contra-ordenações graves ou muito graves é divulgada através do sistema de difusão de informação referido no artigo 367.º, na íntegra ou por extrato elaborado pela CMVM que inclua, pelo menos, a informação sobre a identidade do agente, o tipo legal violado e a natureza da infração, mesmo que tenha sido requerida a impugnação judicial da decisão, sendo, neste caso, feita expressa menção desse facto.

2 - A decisão judicial que confirme, altere ou revogue a decisão condenatória da CMVM ou do tribunal de 1.ª instância é comunicada de imediato à CMVM e obrigatoriamente divulgada nos termos do número anterior.

3 - A CMVM pode diferir a divulgação da decisão proferida ou divulgá-la em regime de anonimato:

- a) Nos processos sumaríssimos, quando tenha lugar a suspensão da sanção ou, para além desses casos, quando a ilicitude do facto e a culpa do agente sejam diminutas;
- b) Caso a divulgação da decisão possa pôr em causa diligências de uma investigação criminal em curso;
- c) Quando a CMVM considere que a divulgação da decisão possa ser contrária aos interesses dos investidores, afetar gravemente os mercados financeiros ou causar

danos concretos, a pessoas ou entidades envolvidas, manifestamente desproporcionados em relação à gravidade dos factos imputados.

4 - Nos casos previstos nas alíneas a) e c) do número anterior, a CMVM pode não divulgar a decisão proferida quando considerar que a publicação em regime de anonimato ou o seu diferimento é insuficiente para garantir os objetivos aí referidos.

5 - Independentemente do trânsito em julgado, as decisões judiciais relativas a crimes contra o mercado são divulgadas pela CMVM nos termos dos n.ºs 1 e 2.

6 - A informação divulgada nos termos dos números anteriores mantém-se disponível durante 5 anos, contados a partir do momento em que a decisão condenatória se torne definitiva ou transite em julgado, salvo se tiver sido aplicada uma sanção acessória com duração superior, caso em que a informação se mantém disponível até ao termo do cumprimento da sanção.

Artigo 422.º-A - Comunicação de decisões e informação

1 - A CMVM comunica à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados as decisões objeto de publicação, nos termos do artigo anterior, relativas a condenações por contraordenações respeitantes ao regime do abuso de mercado.

2 - O disposto no artigo anterior é igualmente aplicável à divulgação de condenações pela prática de crimes contra o mercado.

3 - A CMVM comunica anualmente à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados informação agregada sobre as sanções aplicadas pela prática de contraordenações respeitantes ao regime do abuso de mercado, bem como informação agregada e sem a identidade dos visados relativamente às averiguações e investigações efetuadas nesse âmbito.

4 - A CMVM comunica anualmente à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados informação agregada e sem a identidade dos visados relativa às investigações e averiguações efetuadas e às sanções de natureza criminal aplicadas por crimes contra o mercado.

5. DL N.º 52/2006, DE 15 DE MARÇO¹

SUMÁRIO: No uso das autorizações legislativas concedidas pelas Leis n.ºs 55/2005, de 18 de Novembro, e 56/2005, de 25 de Novembro, transpõe para a ordem jurídica nacional a Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado, e a Directiva n.º 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação

O presente decreto-lei transpõe para o ordenamento jurídico interno a Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado, e a Directiva n.º 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação, e que altera a Directiva n.º 2001/34/CE.

A transposição da Directiva n.º 2003/6/CE implica, igualmente, a transposição das Directivas n.ºs 2003/124/CE, da Comissão, de 22 de Dezembro, que estabelece as modalidades de aplicação da Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, no que diz respeito à definição e divulgação pública de informação privilegiada e à definição de manipulação de mercado, 2003/125/CE, da Comissão, de 22 de Dezembro, que estabelece as modalidades de aplicação da Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, no que diz respeito à apresentação imparcial de recomendações de investimento e à divulgação de conflitos de interesses, e 2004/72/CE, da Comissão, de 29 de Abril, relativa às modalidades de aplicação da Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, no que diz respeito às práticas de mercado aceites, à definição da informação privilegiada em relação aos instrumentos derivados sobre mercadorias, à elaboração de listas de iniciados, à notificação das operações efectuadas por pessoas com responsabilidades directivas e à notificação das operações suspeitas.

A Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, vem regular o abuso da informação privilegiada, revogando nesta matéria a anterior Directiva n.º 89/592/CEE, do Conselho, de 13 de Novembro, relativa à coordenação das regulamentações respeitantes às operações de iniciados, e a manipulação de mercado, sob a designação de abuso de mercado, inserindo ainda normas relativas a deveres de informação, alguns dos quais constavam dos agora revogados artigos 68.º e 81.º da Directiva n.º 2001/34/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Maio, relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores.

As três directivas da Comissão contêm normas de execução do regime constante da Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, emitidas de acordo com o disposto no n.º 2 do artigo 17.º daquela directiva.

Do conjunto de diplomas comunitários de concretização da Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, consta ainda o Regulamento (CE) n.º 2273/2003, da Comissão, de 22 de Dezembro, que estabelece as modalidades de aplicação

1. Rectificação n.º 21/2006, de 30 de Março.

da Directiva n.º 2003/6/CE no que diz respeito às derrogações para os programas de compra e para as operações de estabilização de instrumentos financeiros. Da entrada em vigor desse regulamento resultou uma incompatibilidade material com algumas normas do Código de Valores Mobiliários que, por razões de clareza e segurança jurídica, se incluem agora no elenco das normas revogadas pelo presente decreto-lei.

As principais alterações decorrentes da transposição destas directivas prendem-se com os deveres de informação, uma vez que a definição de abuso de informação e de manipulação do mercado não se distanciam, no essencial, do regime já previsto no Código de Valores Mobiliários.

A Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, contém igualmente um regime que visa reforçar a cooperação entre as entidades de supervisão do mercado de valores mobiliários dos vários Estados membros, de forma a tornar mais eficaz a investigação e a repressão destas infracções, e que é transposto no novo artigo 377.º do Código dos Valores Mobiliários. Este objectivo de eficácia é também o que preside à exigência contida no artigo 11.º da Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, quanto à designação de uma única autoridade administrativa competente que garanta a aplicação do regime contido na directiva, visando-se, identicamente, conforme exposto no respectivo considerando 36, a independência dessa autoridade. Esta exigência de uma autoridade administrativa independente que garanta a aplicação do regime relativo ao abuso de mercado resulta já do regime vigente relativamente à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), não havendo quanto a esse aspecto necessidade de elaborar normas específicas de transposição.

No que respeita aos deveres de informação a cargo dos emitentes, a directiva faz derivar do conceito de informação privilegiada não apenas as proibições de abuso de informação (proibição de transmissão da informação e de realização de transacções por quem detenha informação privilegiada) como também o dever de divulgação, por parte do emitente, da informação privilegiada que directamente lhe diga respeito. Este enquadramento implica uma alteração no regime anteriormente previsto para os factos relevantes, uma vez que os emitentes terão, doravante, nos termos da nova redacção do artigo 248.º do Código dos Valores Mobiliários, de passar a divulgar imediatamente os factos que possam ser enquadrados na definição de informação privilegiada e não apenas aqueles que preenchem as condições anteriormente previstas no referido artigo 248.º Em sintonia com as exigências da directiva, no âmbito dos factos a divulgar, inclui-se já a existência de negociações, desde que, caso fossem divulgadas, tais negociações sejam idóneas a influenciar de maneira sensível a formação dos preços dos valores mobiliários com que se relacionam. De forma a evitar que este regime implique um sacrifício dos legítimos interesses dos emitentes, designadamente pondo em causa o curso normal desses processos negociais, a directiva prevê, no n.º 2 do seu artigo 6.º, a possibilidade de diferimento dessa divulgação, verificadas as condições que se transpõem no artigo 248.º-A a introduzir no Código. A Directiva n.º 2003/124/CE, da Comissão, de 22 de Dezembro, aponta precisamente, como exemplo da possibilidade de diferimento de divulgação da informação, a existência de negociações, matéria que é transposta no n.º 2 do novo artigo 248.º-A.

A Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, regula a matéria da informação apenas na medida em que os deveres de informação estejam relacionados com a protecção da integridade do mercado, constituindo assim medidas preventivas do abuso de mercado. Nesta medida, a directiva ora transposta não exaure a totalidade dos deveres de informação a cargo dos agentes do mercado, abrangendo apenas aqueles que sejam relevantes para o cumprimento do objectivo que a directiva se propõe atingir. Neste âmbito, a regulação da matéria da informação introduzida por esta directiva,

para além do dever de divulgação de informação privilegiada a cargo dos emitentes, implica ainda, em sede de transposição, a introdução de novos deveres, a saber:

- i) O dever, a cargo dos emitentes e das pessoas que actuem em seu nome ou por sua conta, de elaboração de listas de pessoas que têm acesso a informação privilegiada, matéria transposta através dos n.ºs 6 e 7 do artigo 248.º;
- ii) Um conjunto extenso de regras relativas à elaboração e divulgação de informação contendo recomendações de investimento, com destaque para as regras que obrigam à divulgação de conflitos de interesses, matéria transposta nos novos artigos 12.º-A a 12.º-E;
- iii) O dever de denúncia à autoridade competente de transacções suspeitas de constituir abuso de informação ou manipulação de mercado, a cargo dos intermediários financeiros, matéria transposta através da nova redacção dada ao artigo 382.º. As alterações ao nível sancionatório são aquelas estritamente necessárias para transpor as directivas acima referidas. O essencial dos tipos incriminadores de abuso de informação (artigo 378.º) e de manipulação de mercado (artigo 379.º) mantém-se, quer quanto ao seu âmbito de aplicação, quer quanto aos pressupostos da responsabilidade. As normas prevêem apenas factos dolosos praticados por pessoas singulares. O elenco de factos tipicamente relevantes foi alargado, por exigência comunitária, a situações de informação privilegiada que se relacionam com o conhecimento da prática de actos ilícitos e que procuram abranger em especial a prática de actos terroristas pelo seu conhecido efeito nos mercados financeiros. Fora este aspecto, as novas exigências de tutela decorrentes da Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, não foram projectadas nas normas penais incriminadoras, mas sim no sistema de contra-ordenações contido no Código, como forma de conciliar o princípio da mínima intervenção em matéria penal com as exigências de eficácia sancionatória traçadas pela directiva nesta matéria.

Neste plano, o novo regime da informação privilegiada relativa a emitentes contempla expressamente uma proibição de transmissão e do uso de tal informação fora do âmbito normal de funções que, quando violada por pessoas colectivas, com dolo ou negligência, ou por pessoas singulares, com mera negligência, dá origem a responsabilidade contra-ordenacional [artigos 248.º, n.º 4, e 394.º, n.º 1, alínea i)]. O facto penalmente proibido cometido por uma pessoa singular com dolo tem apenas relevância criminal se o respectivo tipo incriminador estiver realizado [artigos 248.º, n.º 4, 394.º, n.º 1, alínea i), in fine, e 420.º, n.º 2, na sua nova redacção], preservando-se deste modo a integral continuidade entre os ilícitos penais anteriores e posteriores a esta reforma. Apenas se admite agora expressamente a possibilidade de as pessoas colectivas serem, nos termos gerais já consagrados entre nós, demandadas civilmente no processo criminal, para efeitos da apreensão das vantagens de crime e reparação de danos, na exacta medida em que a sua carteira de activos esteja envolvida nos factos criminalmente ilícitos. Pretende-se deste modo evitar que as entidades colectivas sejam utilizadas como instrumentos de crime por pessoas singulares, frustrando depois o exercício do poder punitivo do Estado em aspectos essenciais de natureza patrimonial.

O elenco de medidas sancionatórias do abuso de mercado foi completado com uma regulação expressa do problema da apreensão e da perda das vantagens patrimoniais dos crimes (novo artigo 380.º-A), exigido pela directiva em nome da proporcionalidade e eficácia das sanções, e o aditamento de algumas normas de natureza processual, igualmente decorrentes das exigências das directivas na matéria. Entre estas inclui-se a obtenção de registos de contactos telefónicos e de transmissão de dados, enquanto simples prova documental

de meros contactos realizados entre agentes, que não se estende, em caso algum, ao conteúdo dos contactos ou dos dados transmitidos.

A culminar o regime sancionatório, regula-se o mecanismo de divulgação das decisões sancionatórias pela CMVM, uma vez mais, em consonância com as exigências da Directiva n.º 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro, que, por seu turno, se articula funcionalmente com a eliminação da proibição de reformatio in pejus nos processos de contra-ordenação, como já acontece noutras áreas do sistema financeiro, garantindo deste modo a necessária autonomia entre a fase administrativa e a fase judicial do procedimento contra-ordenacional, bem como a congruência e a uniformidade de soluções do regime do ilícito de mera ordenação social vigente no sector financeiro.

Introduziram-se, ainda, alterações à sistematização do título IV do Código dos Valores Mobiliários, dedicado aos mercados. Este título compreendia, até aqui, dois capítulos, um de disposições gerais extensíveis a todos os mercados (artigos 198.º a 212.º) e outro reservado às bolsas (artigos 213.º a 265.º). Contudo, o tempo de vigência deste Código permitiu concluir que o regime legal dos mercados deveria centrar-se no conceito de mercado regulamentado e não no de mercado de bolsa, o que determinou uma redefinição sistemática deste título e, consequentemente, de todos aqueles preceitos que apelavam ao conceito de mercado de bolsa. Optou-se, assim, por uma alteração da designação do capítulo II do título IV de «Bolsas» para «Mercados regulamentados». É não só a opção mais adequada ao tecido normativo comunitário - como é o caso das directivas que ora se transpõem, cujo âmbito de aplicação é definido pelo conceito de mercado regulamentado -, mas também aquela que melhor contribui para a necessária modernização do título IV do Código e a que mais se ajusta ao regime jurídico das entidades gestoras de mercados e prestadoras de serviços relacionados com a gestão, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 394/99, de 13 de Outubro, e que ignora o conceito de bolsa.

A Directiva n.º 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro, revoga a Directiva n.º 89/298/CEE, do Conselho, de 17 de Abril, que coordena as condições de estabelecimento, controlo e difusão do prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários, e revoga ainda uma parte substancial da Directiva n.º 2001/34/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Maio, relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores.

A directiva, que ora se transpõe, é complementada através do Regulamento (CE) n.º 809/2004, da Comissão, de 29 de Abril, que estabelece normas de aplicação da Directiva n.º 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito à informação contida nos prospectos, bem como os respectivos modelos, à inserção por remissão, à publicação dos referidos prospectos e à divulgação de anúncios publicitários. Este texto comunitário, de aplicabilidade directa na ordem jurídica portuguesa, constitui a fonte de aspectos essenciais do regime do prospecto, designadamente no tocante à informação contida nos prospectos e sua padronização, à inserção por remissão, à publicação dos prospectos e à divulgação de anúncios publicitários. Por esse motivo, embora as medidas legislativas de concretização da Directiva dos Prospectos dispensem uma transposição para a ordem jurídica interna, há vantagem em que o mesmo decreto-lei que procede a esta transposição adapte igualmente o direito nacional à vigência do já citado regulamento. Para tal, utilizam-se algumas normas remissivas, que cumprem uma função pedagógica para realizar a articulação adequada entre a fonte interna e a fonte comunitária complementar. Por razões de certeza jurídica, aproveita-se igualmente o ensejo para indicar as normas legais que serão substituídas pela entrada em vigor do Regulamento (CE) n.º 809/2004, por apresentarem uma incompatibilidade material com este diploma comunitário, as quais foram incluídas no elenco de normas revogadas do presente decreto-lei.

As modificações normativas trazidas pela transposição da Directiva dos Prospectos recaem sobretudo sobre o título III do Código dos Valores Mobiliários, dedicado às ofertas públicas referentes a valores mobiliários, e sobre os artigos 236.º e seguintes do mesmo decreto-lei, aplicáveis aos prospectos de admissão à negociação em mercado regulamentado. No entanto, dada a aplicabilidade da directiva a obrigações emitidas por instituições de crédito, revelando uma extensão significativa do âmbito do dever de elaboração de prospecto relativamente aos dados comunitários anteriores, houve igualmente que efectuar modificações aos diplomas reguladores das obrigações de caixa e das obrigações hipotecárias. O texto comunitário implica igualmente modificações ao regime jurídico dos organismos de investimento colectivo e do capital de risco.

Embora, a par dos prospectos de admissão em mercado regulamentado, a directiva anuncie também dedicar-se aos prospectos a publicar em oferta pública, aquela dirige-se, na verdade, apenas aos prospectos divulgados em ofertas públicas de distribuição. Nessa medida, a maior parte das alterações legislativas introduzidas reflectiu-se no regime destas ofertas, que visam uma captação de aforo junto do público. Todavia, muitos dispositivos da parte geral do título III do Código resultaram modificados, não apenas em respeito à sistematização originária do Código, que, naturalmente, se manteve, como também porque certas soluções previstas de ofertas de distribuição na Directiva dos Prospectos têm, em última análise, uma vocação aplicativa mais geral - como sucede com a permissão de inserção de informação por remissão.

Um dos mecanismos centrais da Directiva dos Prospectos prende-se com a atribuição de eficácia à aprovação de um prospecto de oferta pública ou de admissão em mercado regulamentado a partir do momento em que a aprovação é notificada à autoridade competente do Estado membro de acolhimento. Este expediente, designado «passaporte dos prospectos», substituiu o anterior sistema de reconhecimento mútuo dos prospectos, que se revelou inadequado, por ser moroso e implicar encargos significativos para os emitentes.

Deve ainda frisar-se que as normas ora transpostas dão um contributo decisivo para a modernização funcional do prospecto, propiciando a sua mais fácil elaboração pelos emitentes e uma maior utilização pelos investidores. De um lado, acentua-se o importante reconhecimento de novos formatos do prospecto, com destaque para a possibilidade de o prospecto se decompor em três peças distintas (documento de registo, nota dos valores mobiliários e sumário), a par da técnica de inserção de informação por remissão e a consagração do prospecto base para programas de emissões. De outro lado, a generalização da figura do sumário de prospecto de oferta pública de distribuição e de admissão facilitará a tarefa da compreensão pelo público investidor dos elementos essenciais do investimento proposto, sem prejuízo da consulta do prospecto integral.

No escrutínio administrativo em ofertas públicas, a directiva centra a sua atenção na aprovação do prospecto, diferenciando-se nesse aspecto da abordagem tradicionalmente seguida pelo direito nacional, que tomava como referência principal o registo concedido pela CMVM. Para harmonizar o regime nacional com o enquadramento comunitário, que estabelece neste plano uma harmonização máxima, passou a centrar-se a fiscalização de ofertas públicas de distribuição na aprovação do prospecto, a par do que já sucedia com as admissões em mercado regulamentado. Esta opção de abolição do registo prévio em ofertas públicas de distribuição fundamenta-se na necessidade de evitar uma desvantagem competitiva dos emitentes nacionais em confronto com os seus concorrentes estrangeiros e procura, igualmente, contribuir para facilitar a celeridade na aprovação dos prospectos, atentos os estreitos prazos de aprovação impostos pela directiva. Tal não prejudica os poderes de supervisão da legalidade das ofertas públicas por parte da CMVM, que mantém

a possibilidade de decidir a suspensão ou a retirada de oferta, nos termos dos artigos 131.º a 133.º, podendo agora igualmente impor a proibição de lançamento da oferta, na eventualidade de detectar alguma ilegalidade ou violação do regulamento.

Os mesmos fundamentos conduziram a alargar as situações de inexigibilidade de registo comercial de obrigações e de warrants sobre valores mobiliários próprios aos casos em que estes valores mobiliários, embora emitidos através de oferta particular, se destinam a ser admitidos à negociação em mercado regulamentado. Aliás, nestas situações, à supervisão exercida pela CMVM acresce a supervisão exercida pela entidade gestora de mercado, no âmbito dos poderes que a lei e o contrato de admissão de valores mobiliários lhe conferem. Aproveitou-se, ainda, para efectuar outros ajustamentos ao regime das obrigações, alargando a legitimidade para emissão a sociedades recentemente constituídas, em coerência com o regime constante do regulamento comunitário sobre prospectos, e prevendo uma reformulação aos limites de endividamento através da emissão destes valores mobiliários.

A eliminação do registo prévio de ofertas públicas acarretou alterações reflexas no regime da titularização e do papel comercial, em benefício da coerência do sistema.

Na transposição desta directiva para o direito nacional foi ainda necessário testar a necessidade de consagração do aviso sobre disponibilização do prospecto, figura de existência facultativa, prevista no n.º 3 do artigo 14.º da directiva, com o anúncio de lançamento, acolhida no Código dos Valores Mobiliários. Funcionalmente, o anúncio de lançamento cumpre o objectivo de aviso sobre a existência e o acesso ao prospecto, mas vai além dele, não apenas no conteúdo, mas também no âmbito, pois aplica-se também às ofertas públicas de aquisição (OPA), ao passo que o aviso comunitário apenas se destina às ofertas públicas de distribuição; ressalve-se, apenas, que o âmbito do aviso abrange também admissões, o que não é coberto pelo anúncio de lançamento. Não se justificaria, assim, manter o anúncio de lançamento e adicionar a cominação do aviso sobre disponibilização do prospecto, sob pena de se criar uma insensata duplicação. Por outro lado, o anúncio de lançamento, ao informar sobre os elementos essenciais do contrato a formar com a oferta, vê a razão da sua existência afectada com a exigência do sumário de prospecto, o qual, podendo circular separadamente, cobre e excede a função do anúncio de lançamento, na medida em que, além da informação sobre os elementos essenciais da oferta ou da admissão, inclui também informação sobre os riscos inerentes à operação de investimento. Por esse motivo, decidiu-se manter o anúncio de lançamento apenas em relação a OPA, por nestas ofertas faltar o sumário do prospecto. No tocante ao aviso de disponibilização do prospecto, uma vez que este, quando se refere a ofertas, é divulgado em jornal, apenas é justificado mantê-lo quando o oferente opte pela sua divulgação electrónica. O aviso sobre acesso ao prospecto de admissão não carece de tratamento normativo, visto estar já consagrado, como dever da entidade gestora do mercado, no n.º 3 do artigo 234.º do Código. Por último, aproveitou-se para reformular o regime dos anteriormente designados «investidores institucionais» de dupla natureza: no plano terminológico, passam a merecer a designação de investidores qualificados, indo de encontro à expressão empregue na directiva, e no plano substancial, o perímetro de entidades que se incluem nesta categoria é objecto de um alargamento significativo, seja por via directa, seja por intermédio de uma qualificação facultativa dependente de registo na CMVM.

Foram ouvidos a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, o Banco de Portugal, as associações representativas dos sectores bancário e financeiro, a Euronext Lisbon, a Ordem dos Advogados, a Associação Portuguesa de Imprensa, o Sindicato dos Jornalistas e a Comissão Nacional de Protecção de Dados.

(...)

6. CONVENÇÃO DO CONSELHO DA EUROPA DE 1989 (CONVENTION ON INSIDER TRADING, STRASBOURG, 20.IV.1989)^{2,3}

PREAMBLE

The member States of the Council of Europe, signatories hereto, Considering that the aim of the Council of Europe is to achieve a greater unity between its members; Considering that certain financial transactions in securities traded on stock exchanges are carried out by persons seeking to avoid losses or to make profits by using the privileged information available to them, thus undermining equality of opportunity as between investors and the credibility of the market; Considering that such behaviour is also proving dangerous for the economies of the member States concerned and in particular for the proper functioning of the stock markets; Considering that, because of the internationalisation of markets and the ease of present-day communications, operations of this nature are carried out sometimes on the market of a State by persons not resident in that State or acting through persons not resident there; Considering that efforts to counter such practices which are already being made on the domestic level in many member States make it essential to set up specific machinery to deal with these situations and co-ordinate endeavours at international level, Have agreed as follows:

CHAPTER I - DEFINITIONS

Article 1

1 - For the purposes of this Convention an irregular operation of insider trading means an irregular operation carried out by a person:

- a. who is the president or chairman, or a member of a board of directors or other administrative or supervisory organ, or is the authorised agent or in the employment of an issuer of securities, and has effected or caused to be effected an operation on an organised stock market knowingly using information not yet disclosed to the public, the possession of which he obtained by reason of his occupation and the disclosure of which was likely to have a significant influence on the stock market, with a view to securing an advantage for himself or a third party;
- b. who has entered into the transactions described above knowingly using not yet disclosed information which he obtained in the performance of his duties or in the course of his occupation;
- c. who has entered into the transactions described above knowingly using not yet disclosed information communicated to him by one of the persons mentioned in a or b above.

2. For the purposes of applying this Convention:

2. European Treaty Series - No. 130.

3. Text amended according to the provisions of Protocol (ETS No. 133), which entered into force on 1 October 1991. The Treaty of Lisbon amending the Treaty on European Union and the Treaty establishing the European Community entered into force on 1 December 2009. As a consequence, as from that date, any reference to the European Economic Community shall be read as the European Union.

- a. the expression “organised stock market” signifies stock markets subject to regulations established by authorities recognised by the government for this purpose;
- b. the term “stock” signifies transferable securities issued according to the national legislation of each Party by business firms or companies or other issuers, where such securities may be bought and sold on a market organised in accordance with the provisions of paragraph a above, as well as other transferable securities admitted on that market in conformity with the national rules applicable to it;
- c. the expression “operation” signifies any act on an organised stock market which gives or may give entitlement to stock as provided for in paragraph b above.

CHAPTER II - EXCHANGE OF INFORMATION

Article 2

The Parties undertake, in accordance with the provisions of this chapter, to provide each other with the greatest possible measure of mutual assistance in the exchange of information relating to matters establishing or giving rise to the belief that irregular operations of insider trading have been carried out.

Article 3

Each Party may, by a declaration to the Secretary General of the Council of Europe, undertake to provide other Parties, subject to reciprocity, with the greatest possible measure of mutual assistance in the exchange of information necessary for the surveillance of operations carried out in the organised stock markets which could adversely affect equal access to information for all users of the stock market or the quality of the information supplied to investors in order to ensure honest dealing.

Article 4

1. Each Party shall designate one or more authorities actually responsible for submitting any request for assistance, and for receiving and taking action on requests for assistance from the corresponding authorities designated by each Party.
2. Each Party shall, in a declaration addressed to the Secretary General of the Council of Europe, indicate the name and address of the authority or authorities designated in accordance with the provisions of this article and any modification thereto.
3. The Secretary General shall notify these declarations to the other Parties.

Article 5

1. Reasons shall be given for making a request for assistance.
2. The request shall contain a description of the facts establishing or giving rise to the belief that irregular operations of insider trading have been carried out or, if assistance is requested according to the rules laid down by Parties under Article 3, reference to the principles mentioned in that article which have been violated.
3. The request shall contain reference to the provisions by virtue of which the operations are irregular in the State of the requesting authority.

4. The request shall be in or translated into one of the official languages of the State of the requested authority, or in one of the official languages of the Council of Europe.
5. The request shall specify:
 - a. the requesting authority and the requested authority;
 - b. the information sought by the requesting authority, the persons or bodies which may be in possession of it, or the place where it may be available;
 - c. the reasons for and the purpose of the requesting authority's application, and the use it will make of the information under its national law; and
 - d. how soon a response is required and, in cases of urgency, the reasons therefor.

Article 6

1. The execution of requests for assistance by the requested authority is carried out in accordance with the rules and procedures laid down by the law of the Party in which that authority operates.
2. When the search for information so requires, and in the absence of specific provisions, the rules laid down by national law for obtaining evidence shall be capable of being applied by the requested authority or on its behalf. Sanctions laid down for breaches of professional secrecy shall not apply in regard to the information provided compulsorily in the course of enquiries.
3. These provisions shall not prejudice the rights accorded to the defendant by national law.
4. Save to the extent strictly necessary to carry out the request, the requested authority and the persons seeking the information requested are bound to maintain secrecy about the request, the component parts of the request and the information so gathered.
5. However, at the time of the designation of the authority, provided for by Article 4, each Party shall declare the derogations to the principle set forth in paragraph 4 of this article possibly imposed or permitted by national law:
 - either to guarantee free access of citizens to the files of the administration;
 - or when the designated authority is obliged to denounce to other administrative or judicial authorities information communicated or gathered within the framework of the request;
 - or, provided the requesting authority has been informed, to investigate violations of the law of the requested Party or to secure compliance with such law.

Article 7

1. The requesting authority may not use the information supplied for purposes other than those set out in its request.
2. The requested authority may refuse to supply the requested information or subsequently oppose its use for purposes set out in the request or fix certain conditions unless:
 - a. the facts are within the scope of Article 1 and
 - b. the purposes set out are in conformity with the aims defined in Article 2 and
 - c. the facts constitute in each State an irregularity as regards the rules of both States.

3. When the requesting authority wishes to use the information supplied for purposes other than those set out in the initial request it must inform in advance the requested authority who may refuse to consent to such use unless the conditions in paragraph 2 above are fulfilled.
4. The information supplied may be used before a criminal court only in cases where it could have been obtained by application of Chapter III.
5. No authority of the requesting Party may use or transmit this information for tax, customs or currency purposes unless otherwise provided in a declaration by the requested Party.

Article 8

The requested authority may refuse to give effect to the request for assistance or to supply the information obtained, if:

- a. the request is not in conformity with this Convention;
- b. the communication of the information obtained might constitute an infringement of the sovereignty, security, essential interests or public policy (ordre public) of the requested Party;
- c. the irregularities to which the requested information relates or the sanctions provided for such irregularities are time-barred under the law of the requesting or of the requested Party;
- d. the requested information relates to matters which arose before the Convention entered into force for the requesting or the requested Party;
- e. proceedings have already been commenced before the authorities in the requested Party in respect of the same matters and against the same persons, or if they have been finally adjudicated upon in respect of the same matters by the competent authorities of the requested Party;
- f. the authorities of the requested Party have decided not to commence proceedings or to stop proceedings in respect of the same matters.

Article 9

The requested authority shall, in so far as it is able to do so, supply the information requested by the requesting authority in the form desired by that authority or in the form currently in use between them.

Article 10

1. Any Party which has ascertained that there has been a substantial breach by the requesting authority of the confidentiality of the information provided may suspend the application of Chapter II of this Convention with respect to the Party which has failed to discharge its obligation and shall notify the Secretary General of the Council of Europe of its decision. The Party may lift the suspension at any time and shall notify the Secretary General accordingly.

2. Any Party which intends to make use of the procedure provided for in paragraph 1 must first give an opportunity to the Party concerned to make observations on the alleged breach of confidentiality.

3. The Secretary General of the Council of Europe shall inform the member States and the Parties to this Convention of any use made of the procedure provided for in paragraph 1.

Article 11

Parties may agree that, notwithstanding the provisions of paragraph 4 of Article 5, requests for assistance and replies thereto may be drawn up in the language of their choice and made according to simplified procedures or by employing means of communication other than the exchange of written correspondence.

CHAPTER III - MUTUAL ASSISTANCE IN CRIMINAL MATTERS

Article 12

1. The Parties undertake to afford each other the widest measure of mutual assistance in criminal matters relating to offences involving insider trading.

2. Nothing in this Convention shall be construed as restricting or prejudicing the application of the European Convention on Mutual Assistance in Criminal Matters and the Additional Protocol thereto among States party to these instruments or of specific agreements or arrangements on mutual assistance in criminal matters in force between Parties.

CHAPTER IV - FINAL PROVISIONS

Article 13

This Convention shall be open for signature by the member States of the Council of Europe. It shall be subject to ratification, acceptance or approval. Instruments of ratification, acceptance or approval shall be deposited with the Secretary General of the Council of Europe.

Article 14

1. This Convention shall enter into force on the first day of the month following the expiration of a period of three months after the date on which three member States of the Council of Europe have expressed their consent to be bound by the Convention in accordance with the provisions of Article 13.

2. In respect of any member State which subsequently expresses its consent to be bound by it, the Convention shall enter into force on the first day of the month following the expiration of a period of three months after the date of the deposit of the instrument of ratification, acceptance or approval.

Article 15

1. After the entry into force of this Convention, the Committee of Ministers of the Council of Europe may invite any State not a member of the Council of Europe or any international intergovernmental organisation to accede to this Convention, by a decision taken by the majority provided for in Article 20.d of the Statute of the Council of Europe and by the unanimous vote of the representatives of the Contracting States entitled to sit on the Committee.

2. In respect of any acceding State or international intergovernmental organisation, the Convention shall enter into force on the first day of the month following the expiration of a period of three months after the date of deposit of the instrument of accession with the Secretary General of the Council of Europe.

Article 16

1. Any State may, at the time of signature or when depositing its instrument of ratification, acceptance, approval or accession, specify the territory or territories to which this Convention shall apply.

2. Any State may, at any later date, by a declaration addressed to the Secretary General of the Council of Europe, extend the application of this Convention to any other territory specified in the declaration. In respect of such territory the Convention shall enter into force on the first day of the month following the expiration of a period of three months after the date of receipt of such declaration by the Secretary General.

3. Any declaration made under the two preceding paragraphs may, in respect of any territory specified in such declaration, be withdrawn by a notification addressed to the Secretary General. The withdrawal shall become effective on the first day of the month following the expiration of a period of three months after the date of receipt of such notification by the Secretary General.

Article 16bis⁴

In their mutual relations, Parties which are members of the European Economic Community shall apply Community rules and shall therefore not apply the rules arising from this Convention except in so far as there is no Community rule governing the particular subject concerned.

Article 17

Without prejudice to the application of Article 6, no reservation may be made to the Convention.

Article 18

1. After the entry into force of the present Convention, a group of experts representing the Parties to the Convention and the member States of the Council of Europe not being Parties to the Convention shall be convened at the request of at least two Parties or on the initiative of the Secretary General of the Council of Europe.

2. This group shall have the task of preparing an evaluation of the application of the Convention and making appropriate suggestions.

4. Article added according to the provisions of the Protocol (ETS No. 133).

Article 19

Difficulties with regard to the interpretation and application of this Convention shall be settled by direct consultation between the competent administrative authorities and, if the need arises, through diplomatic channels.

Article 20

1. Any Party may at any time denounce this Convention by means of a notification addressed to the Secretary General of the Council of Europe.

2. Such denunciation shall become effective on the first day of the month following the expiration of a period of three months after the date of receipt of the notification by the Secretary General; denunciation shall not prejudice requests already in progress at the time of denunciation.

Article 21

The Secretary General of the Council of Europe shall notify the member States of the Council of Europe and any Party to this Convention of:

- a. any signature;
- b. the deposit of any instrument of ratification, acceptance, approval or accession;
- c. any date of entry into force of this Convention in accordance with Articles 14, 15 and 16;
- d. any other act, notification or communication relating to this Convention.

In witness whereof the undersigned, being duly authorised thereto, have signed this Convention.

Done at Strasbourg, the 20th April 1989 in English and French, both texts being equally authentic, in a single copy which shall be deposited in the archives of the Council of Europe. The Secretary General of the Council of Europe shall transmit certified copies to each member State of the Council of Europe and to any State and any international intergovernmental organisation invited to accede to this Convention.

7. DIRECTIVA 89/592/CEE DO CONSELHO, DE 13 DE NOVEMBRO DE 1989, RELATIVA À COORDENAÇÃO DAS REGULAMENTAÇÕES RESPEITANTES ÀS OPERAÇÕES DE INICIADOS⁵;

O CONSELHO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Económica Europeia e, nomeadamente, o seu artigo 100ºA,

Tendo em conta a proposta da Comissão (1),

Em cooperação com o Parlamento Europeu (2),

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social (3),

Considerando que o nº 1 do artigo 100ºA do Tratado dispõe que o Conselho adoptará as medidas relativas à aproximação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas dos Estados-membros que têm por objecto o estabelecimento e o funcionamento do mercado interno;

Considerando que o mercado secundário de valores mobiliários desempenha um papel fundamental no financiamento dos agentes económicos;

Considerando que, para que esse mercado possa desempenhar o seu papel de forma eficaz, devem ser tomadas todas as medidas com vista a assegurar o seu bom funcionamento;

Considerando que o bom funcionamento do mercado em questão depende em grande medida da confiança que inspire aos investidores;

Considerando que essa confiança assenta, nomeadamente, na garantia dada aos investidores de que estão colocados num plano de igualdade e que serão protegidos contra a utilização ilícita da informação privilegiada;

Considerando que as operações de iniciados, em virtude de beneficiarem certos investidores relativamente a outros, podem pôr em causa essa confiança e dessa forma prejudicar o bom funcionamento do mercado;

Considerando que, em consequência, convém tomar as medidas necessárias para lutar contra as operações em questão;

Considerando que, em alguns Estados-membros, não existe uma regulamentação que proíba as operações e que, nos Estados-membros onde existem regulamentações, se verificam os respectivos regimes;

Considerando que convém, conseqüentemente, adoptar neste domínio uma regulamentação coordenada a nível comunitário;

Considerando que uma tal regulamentação coordenada tem igualmente a vantagem de permitir, pela cooperação entre as autoridades competentes, lutar com maior eficácia contra as operações transnacionais de iniciados;

Considerando que, uma vez que a aquisição ou a cessão de valores mobiliários supõe necessariamente uma decisão prévia de aquisição ou de cessão por parte da pessoa que

5. Jornal Oficial nº L 334 de 18/11/1989 p. 0030 - 0032.

procede a qualquer uma dessas operações, o facto de efectuar essa mesma aquisição ou cessão não constitui, por si só, utilização de uma informação privilegiada;

Considerando que a operação de iniciados implica a exploração de uma informação privilegiada; que convém, portanto, considerar que o simples facto de um market maker, um organismo autorizado a actuar como contraparte ou um intermediário autorizado que disponha de uma informação privilegiada se limitarem, os primeiros, a exercer a sua actividade normal de compra ou venda de títulos e, o último, a executar uma ordem, não constitui, por si só, utilização dessa informação privilegiada; que é conveniente, nesse sentido, considerar que o facto de se proceder a transacções com o único objectivo de regularizar a cotação de valores mobiliários recentemente emitidos ou negociados no âmbito de uma oferta secundária não constitui por si só utilização de uma informação privilegiada;

Considerando que as estimativas elaboradas com base em dados do domínio público não podem ser consideradas informações privilegiadas e que, por conseguinte, as operações efectuadas com base em tal tipo de estimativas não constituem uma operação de iniciados, na acepção da presente directiva;

Considerando que o facto de comunicar uma informação privilegiada a uma autoridade com o objectivo de lhe permitir garantir o respeito pelas disposições da presente directiva ou outras disposições em vigor não pode manifestamente ser abrangido pelas proibições previstas na presente directiva,

ADOPTOU A PRESENTE DIRECTIVA:

Artigo 1º

Para efeitos da presente directiva, entende-se por:

1. Informação privilegiada: toda a informação que não tenha sido tonada pública, que tenha um carácter preciso e seja relativa a uma ou várias entidades emittentes de valores mobiliários ou a um ou vários valores mobiliários e que, caso fosse tornada pública, seria susceptível de influenciar de maneira sensível a cotação desse ou desses valores mobiliários;

2. Valores mobiliários:

- a) As acções e as obrigações, bem como os valores equiparáveis a acções e obrigações;
- b) Os contratos ou direitos que permitem subscrever, adquirir ou ceder os valores referidos na alínea a);
- c) Os contratos a prazo, as opções e instrumentos financeiros a prazo relativos aos valores referidos na alínea a);
- d) Os contratos indexados relativos aos valores referidos na alínea a), quando sejam admitidos à transacção num mercado regulamentado e fiscalizado por autoridades reconhecidas pelos poderes públicos, de funcionamento regular e directa ou indirectamente acessível ao público.

Artigo 2º

1. Cada Estado-membro proibirá às pessoas que:

- devido à sua qualidade de membros dos órgãos administrativos, directivos ou de fiscalização do emitente,
- devido à sua participação no capital do emitente, ou

- porque têm acesso a essa informação devido ao desempenho do seu trabalho, da sua profissão ou das suas funções,

disponham de uma informação privilegiada que adquiram ou cedam, em seu nome ou em nome de outrem, quer directa quer indirectamente, valores mobiliários do emitente ou emitentes a quem a informação diz respeito, explorando com conhecimento de causa essa informação privilegiada.

2. Quando as pessoas referidas no n.º 1 forem sociedades ou quaisquer outras pessoas colectivas, a proibição prevista nesse número aplica-se às pessoas singulares que participaram na decisão de proceder à transacção por conta da pessoa colectiva em questão.

3. A proibição prevista no n.º 1 aplica-se a qualquer aquisição ou cessão de valores mobiliários efectuada com a intervenção de um intermediário profissional.

Cada Estado-membro pode prever que essa proibição não se aplique às aquisições ou cessões de valores mobiliários efectuadas sem intervenção de um intermediário profissional, fora de um mercado, tal como definido no ponto 2, in fine, do artigo 1.º

4. A presente directiva não se aplica às operações efectuadas por razões de política monetária, cambial ou de gestão da dívida pública, por um Estado soberano, pelo seu Banco Central ou qualquer outro organismo designado pelo Estado para o efeito ou por qualquer outra entidade que actue em nome dos mesmos. Os Estados-membros podem alargar essa exclusão aos seus Estados federados ou às colectividades públicas territoriais a eles equiparáveis, no que respeita à gestão da dívida pública destas últimas.

Artigo 3.º

Cada Estado-membro proibirá às pessoas sujeitas à proibição referida no artigo 2.º que disponham de uma informação privilegiada que:

- a) Comuniquem essa informação privilegiada a um terceiro, salvo no âmbito normal do desempenho do seu trabalho, da sua profissão ou das suas funções;
- b) Recomendem a um terceiro, com base nessa informação privilegiada, que adquira ou ceda ou mande um terceiro adquirir ou ceder valores mobiliários admitidos à transacção no respectivo mercado de valores mobiliários, tal como definido no ponto 2, in fine, do artigo 1.º

Artigo 4.º

Cada Estado-membro imporá igualmente a proibição prevista no artigo 2.º a qualquer pessoa, além das referidas nesse mesmo artigo 2.º, que, com conhecimento de causa, esteja na posse de uma informação privilegiada cuja fonte directa ou indirecta só possa ser uma pessoa referida no artigo 2.º

Artigo 5.º

Cada Estado-membro aplicará as proibições previstas nos artigos 2.º, 3.º e 4.º, pelo menos aos actos praticados no seu território, na medida em que os valores mobiliários em questão sejam admitidos à transacção num mercado de um Estado-membro. Em todo o caso, cada Estado-membro considerará que uma transacção é efectuada no seu território sempre que for efectuada num mercado, tal como definido no ponto 2, in fine, do artigo 1.º, situado ou a funcionar nesse território.

Artigo 6º

Cada Estado-membro pode estabelecer disposições mais rigorosas do que as previstas na presente directiva ou disposições suplementares, desde que essas disposições sejam de aplicação geral. Em especial, pode alargar o alcance da proibição prevista no artigo 2º e impor às pessoas referidas no artigo 4º as proibições previstas no artigo 3º Artigo 7º

As disposições previstas no esquema C, ponto 5, alínea a), do anexo da Directiva 79/279/CEE (1) aplicam-se igualmente às sociedades e empresas cujos valores mobiliários, independentemente da forma que assumam, sejam admitidos à transacção num mercado, tal como definido no ponto 2, in fine, do artigo 1º da presente directiva.

Artigo 8º

1. Cada Estado-membro designará a ou as autoridades administrativas competentes para velar, se necessário em colaboração com outras autoridades, pela aplicação das disposições adoptadas em execução da presente directiva. Do facto informará a Comissão, que transmitirá essas informações aos outros Estados-membros.

2. Para que possam cumprir a sua missão, as autoridades competentes devem ser dotadas da competência e dos poderes de controlo e averiguação necessários, se necessário em colaboração com outras autoridades.

Artigo 9º

Cada Estado-membro estabelecerá que todas as pessoas que exerçam ou tenham exercido uma actividade junto das autoridades competentes referidas no artigo 8º sejam obrigadas ao segredo profissional. As informações cobertas pelo segredo profissional apenas podem ser divulgadas a qualquer pessoa ou autoridade por força de disposições legislativas.

Artigo 10º

1. As autoridades competentes dos Estados-membros assegurarão entre si toda a cooperação necessária ao cumprimento da sua missão, fazendo uso, para esse fim, dos poderes mencionados no nº 2 do artigo 8º Para esse efeito, e não obstante o artigo 9º, comunicarão entre si todas as informações requeridas, incluindo as que respeitam a acções proibidas a coberto das facultades concedidas aos Estados-membros pelo artigo 5º e pelo segundo período do artigo 6º, apenas pelo Estado-membro que solicita a cooperação. As informações assim permutadas ficam abrangidas pela obrigação de segredo profissional que incumbe às pessoas que exerçam ou tenham exercido uma actividade aos serviço da autoridade que as recebe.

2. As autoridades competentes podem recusar dar seguimento a um pedido de informação, quando:

- a) A comunicação das informações possa pôr em risco a soberania, a segurança ou a ordem pública do Estado a que a informação é solicitada;
- b) Esteja já iniciado um processo judicial, pelos mesmos factos e contra as mesmas pessoas, perante as autoridades do Estado a que é solicitada a informação ou quando essas pessoas se encontrem já definitivamente julgadas pelos mesmos factos pelas autoridades competentes do Estado a que é solicitada a informação.

3. Sem prejuízo das obrigações que lhes incumbem no âmbito de processos judiciais de carácter penal, as autoridades que recebam as informações ao abrigo do nº 1 apenas as

podem utilizar no exercício das suas funções, para os efeitos do n.º 1 do artigo 8.º ou no âmbito de processos administrativos ou judiciais que tenham esse exercício por objecto específico. Todavia, quando a autoridade competente que tenha comunicado uma informação o consentir, a autoridade que recebeu essa informação pode utilizá-la para outros fins ou transmiti-la às autoridades competentes de outros Estados.

Artigo 11.º

A Comunidade pode celebrar acordos, nos termos do Tratado, com um ou vários Estados terceiros nos domínios abrangidos pela presente directiva.

Artigo 12.º

O comité de contacto instituído pelo artigo 20.º da Directiva 79/279/CEE, tem igualmente por funções:

- a) Permitir uma concertação regular sobre os problemas concretos que a execução da presente directiva venha a levantar e a respeito dos quais sejam consideradas úteis trocas de opiniões;
- b) Aconselhar, se necessário, a Comissão sobre aspectos complementares ou alterações a introduzir na presente directiva.

Artigo 13.º

Cada Estado-membro estabelecerá as sanções a aplicar em caso de infracção às disposições adoptadas em execução da presente directiva. Essas sanções devem ser suficientes para incitar ao respeito por essas disposições.

Artigo 14.º

1. Os Estados-membros tomarão as medidas necessárias para dar cumprimento à presente directiva até 1 de Junho de 1992. Do facto informarão imediatamente a Comissão.
2. Os Estados-membros comunicarão à Comissão as disposições de direito interno que adoptarem no domínio regido pela presente directiva.

Artigo 15.º

Os Estados-membros são os destinatários da presente directiva.

Feito em Bruxelas, em 13 de Novembro de 1989.

Pelo Conselho

O Presidente

P. BÉRÉGOVOY

**8. DIRECTIVA 2003/6/CE DO PARLAMENTO EUROPEU
E DO CONSELHO, DE 28 DE JANEIRO DE 2003, RELATIVA AO ABUSO
DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA E À MANIPULAÇÃO DE MERCADO
(ABUSO DE MERCADO)⁶;**

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia e, nomeadamente, o seu artigo 95.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão(1),

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu(2),

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu(3),

Deliberando nos termos do artigo 251.º do Tratado(4),

Considerando o seguinte:

(1) Um verdadeiro mercado único para os serviços financeiros é fundamental para o crescimento económico e a criação de emprego na Comunidade.

(2) A criação de um mercado financeiro integrado e eficiente pressupõe que seja garantida a integridade do mercado. O bom funcionamento dos mercados dos valores mobiliários e a confiança do público nos mesmos mercados são uma condição essencial do crescimento económico e da prosperidade. As situações de abuso de mercado prejudicam a integridade dos mercados financeiros e a confiança do público nos valores mobiliários e instrumentos derivados.

(3) A comunicação da Comissão de 11 de Maio de 1999, intitulada “Aplicação de um enquadramento para os mercados financeiros: plano de acção”, identifica um conjunto de acções necessárias à realização do mercado único para os serviços financeiros. O Conselho Europeu de Lisboa em Abril de 2000 apelou à aplicação deste plano de acção até 2005. O plano sublinha a necessidade de se elaborar uma directiva contra a manipulação do mercado.

(4) Na sua reunião de 17 de Julho de 2000, o Conselho instituiu o Comité de Sábios sobre a regulamentação dos mercados europeus de valores mobiliários. No seu relatório final, o Comité de Sábios propôs a introdução de novas técnicas legislativas com base numa abordagem a quatro níveis, nomeadamente princípios-quadro, medidas de execução, cooperação e aplicação efectiva da legislação. O nível 1, a directiva, deve limitar-se a enunciar “princípios-quadro” de carácter geral, enquanto o nível 2 deverá abarcar as medidas técnicas de execução a adoptar pela Comissão coadjuvada por um comité.

(5) A resolução aprovada pelo Conselho Europeu de Estocolmo em Março de 2001 homologou o relatório final do Comité de Sábios e a abordagem de quatro níveis proposta a fim de tornar o processo de aprovação de legislação comunitária em matéria de valores mobiliários mais transparente e eficiente.

(6) A Resolução do Parlamento Europeu de 5 de Fevereiro de 2002, sobre a aplicação da legislação no âmbito dos serviços financeiros, também homologou o relatório do Comité

6. Jornal Oficial nº L 096 de 12/04/2003, p. 0016 - 0025.

de Sábios, com base na declaração solene feita pela Comissão perante o Parlamento nesse mesmo dia e na carta de 2 de Outubro de 2001 dirigida pelo Comissário responsável pelo mercado interno ao presidente da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento Europeu sobre as garantias do papel do Parlamento Europeu neste processo.

(7) As medidas necessárias à execução da presente directiva serão aprovadas nos termos da Decisão 1999/468/CE do Conselho, de 28 de Junho de 1999, que fixa as regras de exercício das competências de execução atribuídas à Comissão(5).

(8) De acordo com o Conselho Europeu de Estocolmo, as medidas de execução do nível 2 deverão ser utilizadas mais frequentemente para garantir a actualização das disposições técnicas em relação à evolução dos mercados e das práticas de supervisão, devendo estabelecer-se prazos-limite para todas as fases dos trabalhos do nível 2.

(9) A partir da primeira transmissão do projecto de medidas de execução, o Parlamento disporá de um período de três meses para as examinar e se pronunciar sobre as mesmas. Todavia, em casos urgentes e devidamente justificados, esse período é susceptível de ser abreviado. Se, durante esse período, o Parlamento aprovar uma resolução, a Comissão reexaminará o projecto de medidas.

(10) As inovações financeiras e técnicas aumentam os incentivos, meios e oportunidades de abuso de mercado, através dos novos produtos, das novas tecnologias, de um número cada vez maior de actividades transfronteiriças e da utilização da internet.

(11) O actual enquadramento jurídico comunitário para proteger a integridade do mercado está incompleto. Os requisitos legais variam consoante os Estados-Membros, o que frequentemente coloca os agentes económicos numa situação de incerteza quanto aos conceitos, definições e aplicação. Em alguns Estados-Membros não existe legislação em matéria de manipulação de preços e de divulgação de informação enganosa.

(12) O abuso de mercado abrange o abuso de informação privilegiada e a manipulação de mercado. O objectivo da legislação contra o abuso de informação privilegiada é o mesmo da legislação contra a manipulação de mercado: garantir a integridade dos mercados financeiros comunitários e promover a confiança dos investidores nos mesmos. Por conseguinte, é aconselhável adoptar regras conjuntas para combater tanto o abuso de informação privilegiada como a manipulação de mercado. Uma directiva única garantirá o mesmo enquadramento em toda a Comunidade para a atribuição de responsabilidades, aplicação da legislação e cooperação.

(13) Dadas as alterações nos mercados financeiros e na legislação comunitária ocorridas desde a aprovação da Directiva 89/592/CEE do Conselho, de 13 de Novembro de 1989, relativa à coordenação das regulamentações respeitantes ao abuso de informação privilegiada(6), é necessário substituí-la para garantir a coerência com a legislação em matéria de manipulação de mercado. Uma nova directiva é igualmente necessária para evitar lacunas na legislação comunitária que possam ser utilizadas para comportamentos injustificados e que afectem a confiança do público, prejudicando o bom funcionamento dos mercados.

(14) A presente directiva vai ao encontro das preocupações manifestadas pelos Estados-Membros na sequência dos ataques terroristas de 11 de Setembro de 2001 no que se refere à luta contra o financiamento de actividades terroristas.

(15) O abuso de informação privilegiada e a manipulação do mercado impedem uma transparência plena e adequada do mercado, indispensável às operações de todos os agentes económicos num mercado financeiro integrado.

(16) Informação privilegiada é toda a informação com carácter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, directa ou indirectamente, a um ou mais emitentes de instrumentos financeiros ou a um ou mais instrumentos financeiros. Uma informação, que possa ter um efeito significativo sobre a formação e evolução dos preços de um mercado regulamentado enquanto tal, poderá ser considerada como uma informação indirectamente relacionada com um ou mais emitentes de instrumentos financeiros ou com um ou mais instrumentos financeiros derivados com eles relacionados.

(17) No que se refere ao abuso de informação privilegiada, devem ser tomados em consideração os casos em que a fonte da informação privilegiada não é nem uma profissão, nem uma função, mas actividades criminosas cuja preparação ou execução possa ter um efeito significativo sobre os preços de um ou mais instrumentos financeiros ou sobre a formação dos preços do mercado regulamentado enquanto tal.

(18) A utilização de informação privilegiada pode consistir na aquisição ou alienação de instrumentos financeiros, quando a parte envolvida sabe ou lhe seja exigível saber que a informação detida tem carácter privilegiado. Por conseguinte, as autoridades competentes deverão considerar o que, em cada circunstância, é ou deveria ser do conhecimento de uma pessoa normal e razoável. Além disso, o simples facto de os criadores de mercado, instâncias autorizadas a actuar como contraparte, ou as pessoas autorizadas a executar ordens de terceiros, detentoras de informações privilegiadas se limitarem, nos dois primeiros casos, a prosseguir as suas actividades legítimas de compra ou venda de instrumentos financeiros ou, no último caso, de execução respeitosa de uma ordem, não deverá, enquanto tal, ser considerado como constituindo uma utilização dessa informação privilegiada.

(19) Os Estados-Membros devem impedir a prática conhecida por front-running, incluindo front-running em instrumentos derivados sobre mercadorias, sempre que tal constituir um abuso de mercado nos termos das definições constantes da presente directiva.

(20) A pessoa que realizar operações ou emitir ordens para operações que consubstanciem manipulação de mercado poderá determinar que as suas razões para realizar essas operações ou emitir essas ordens para operações são legítimas e conformes com as práticas aceites do mercado regulamentado em questão. Poderá ainda assim ser imposta uma sanção se a autoridade competente determinar que existe outra razão, ilegítima, por detrás dessas operações ou emissões de ordens para operações.

(21) A autoridade competente pode definir orientações sobre matérias abrangidas pela presente directiva, como sejam a definição de informação privilegiada em relação aos instrumentos derivados sobre mercadorias ou a aplicação da definição de práticas de mercado aceites no que toca à definição das manipulações de mercado. Essas orientações estarão em conformidade com as disposições da presente directiva e com as medidas de execução aprovadas segundo o procedimento de comitologia.

(22) Os Estados-Membros deverão poder escolher a forma mais adequada de regulação das pessoas que realizam ou divulgam os resultados de trabalhos de investigação sobre instrumentos financeiros ou emitentes de instrumentos financeiros ou elaboram ou divulgam outras informações com recomendações ou sugestões de estratégias de investimento, incluindo mecanismos adequados de auto-regulação, que deverão ser notificados à Comissão.

(23) A colocação de informação privilegiada por emitentes nos respectivos sítios da internet será realizada em conformidade com as regras de transferência de dados pessoais para países terceiros, tal como previstas na Directiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Outubro de 1995, relativa à protecção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados(7).

(24) Uma divulgação rápida e leal da informação ao público reforça a integridade do mercado, enquanto uma divulgação selectiva pelos emitentes pode conduzir a uma perda de confiança do investidor na integridade dos mercados financeiros. Os agentes económicos profissionais devem contribuir para a integridade do mercado por várias formas. Tais medidas poderão incluir, por exemplo, a criação de “listas cinzentas”, a aplicação do window trading a categorias de pessoal sensíveis, a aplicação de códigos de conduta internos e o estabelecimento de sistemas de segregação (Chinese walls). Tais medidas preventivas só poderão contribuir para combater o abuso de mercado se forem aplicadas com determinação e devidamente controladas. Um controlo adequado da aplicação implicaria, por exemplo, a designação de funcionários de controlo nos organismos interessados e a realização de verificações periódicas por auditores independentes.

(25) Os modernos meios de comunicação tornam possível assegurar uma maior equidade no acesso às informações financeiras pelos profissionais dos mercados financeiros e os investidores individuais, mas aumentam igualmente o risco de divulgação de informações falsas ou enganosas.

(26) Uma maior transparência das transacções efectuadas pelas pessoas com responsabilidades de direcção nos emitentes e, se for caso disso, das pessoas estreitamente ligadas àquelas, constitui uma medida preventiva contra o abuso de mercado. A publicação dessas transacções, pelo menos de forma individual, poderá também constituir um elemento de informação precioso para os investidores.

(27) Os operadores de mercado deverão contribuir para a prevenção do abuso de mercado e adoptar disposições estruturais com o objectivo de prevenir e detectar práticas de manipulação do mercado. Essas disposições podem incluir exigências em matéria de transparência das transacções efectuadas, uma divulgação integral dos acordos de regularização de preços, um sistema equitativo de encontro de ordens, a criação de um sistema eficaz de detecção de ordens atípicas, a adopção de sistemas suficientemente robustos para a fixação do preço de referência dos instrumentos financeiros e a clareza das regras para a suspensão das transacções.

(28) A presente directiva deve ser interpretada e aplicada pelos Estados-Membros em termos compatíveis com as exigências de uma regulamentação eficaz para proteger os interesses dos detentores de valores mobiliários com direitos de voto numa sociedade (ou que podem possuir tais direitos em virtude de exercício ou conversão desses direitos) quando a sociedade for alvo de oferta pública de aquisição ou de outra proposta de mudança do seu controlo. Em especial, a presente directiva em nada impede os Estados-Membros de adoptarem ou manterem em vigor as medidas que considerem convenientes para os referidos efeitos.

(29) O acesso a informação privilegiada relativa a outra sociedade e a sua utilização no contexto de uma oferta pública de aquisição para o efeito de controlo dessa sociedade ou de proposta de fusão com essa sociedade não deverá ser considerado por si só um abuso de informação privilegiada.

(30) Uma vez que a aquisição ou a alienação de instrumentos financeiros supõe necessariamente uma decisão prévia de aquisição ou de alienação por parte da pessoa que procede a qualquer uma dessas operações, o facto de efectuar essa mesma aquisição ou alienação não deverá ser considerado por si só utilização de informação privilegiada.

(31) Os estudos e as estimativas elaborados com base em dados do domínio público não deverão ser considerados informações privilegiadas e, por conseguinte, as operações efectuadas com base nesse tipo de estudos ou estimativas não deverão ser consideradas por si só, na acepção da presente directiva, um abuso de informação privilegiada.

(32) A execução das políticas monetária, cambial e de gestão da dívida pública pelos Estados-Membros e pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais, pelos bancos centrais nacionais,

ou qualquer outro organismo designado oficialmente ou por qualquer outra pessoa que actue por conta dos mesmos, não deve ser limitada por restrições.

(33) Em determinadas circunstâncias, as medidas de estabilização dos instrumentos financeiros ou as operações sobre acções próprias efectuadas no âmbito de programas de “recompra” podem justificar-se por razões económicas, não devendo, por conseguinte, ser consideradas por si só abuso de mercado. Devem ser elaboradas regras comuns que forneçam uma orientação prática neste domínio.

(34) O desenvolvimento dos mercados financeiros, a sua rápida evolução e a gama de novos produtos e inovações exigem uma ampla aplicação da presente directiva aos instrumentos e técnicas financeiros em causa, a fim de garantir a integridade dos mercados financeiros da Comunidade.

(35) A criação de condições de igualdade nos mercados financeiros comunitários exige que se confira um vasto âmbito geográfico à aplicação das disposições abrangidas pela presente directiva. No que se refere aos instrumentos derivados, não admitidos à negociação, mas abrangidos pelo âmbito de aplicação da presente directiva, cada Estado-Membro deverá ter competência para sancionar actos, praticados no seu território ou no estrangeiro, relativos a instrumentos financeiros subjacentes admitidos à negociação num mercado regulamentado situado no seu território ou que nele opere ou para os quais tenha sido apresentado um pedido de admissão à negociação nesse mercado regulamentado. Cada Estado-Membro deverá ser igualmente competente para sancionar actos praticados no seu território, relativos a instrumentos financeiros subjacentes admitidos à negociação num mercado regulamentado num Estado-Membro ou para os quais tenha sido apresentado um pedido de admissão à negociação nesse mercado.

(36) A existência de várias autoridades competentes num Estado-Membro, com diferentes responsabilidades, pode dar origem a confusão entre os agentes económicos. Cada Estado-Membro deverá designar uma única autoridade competente que assuma, no mínimo, a responsabilidade final pela supervisão do cumprimento das disposições aprovadas nos termos da presente directiva, bem como pela colaboração internacional. Essa autoridade deverá ter um carácter administrativo a fim de garantir a sua independência em relação aos agentes económicos e evitar os conflitos de interesses. De acordo com a respectiva legislação nacional, os Estados-Membros deverão assegurar um financiamento adequado à autoridade competente. Essa autoridade deverá ter mecanismos de consulta adequados relativamente às eventuais alterações na legislação nacional, tais como um comité consultivo de representantes dos emittentes, dos prestadores de serviços financeiros e dos consumidores, de modo a estar plenamente informada das respectivas opiniões e preocupações.

(37) Um conjunto mínimo de sólidos instrumentos e competências comuns a atribuir à autoridade competente de cada Estado-Membro garantirá a eficácia da supervisão. As empresas de mercado e todos os agentes económicos deverão também contribuir, ao seu nível, para a integridade do mercado. Neste sentido, a designação de uma única autoridade competente em matéria de abuso de mercado não exclui os laços de colaboração, nem a delegação, no âmbito das responsabilidades da autoridade competente, entre essa autoridade e as empresas de mercado, a fim de garantir a supervisão eficaz do cumprimento das disposições aprovadas por força da presente directiva.

(38) A fim de garantir uma eficácia adequada ao enquadramento comunitário do abuso de mercado, qualquer infracção às proibições ou requisitos estabelecidos por força da presente directiva terá de ser rapidamente detectada, sendo-lhe aplicada uma sanção. Para este efeito, as sanções devem ser suficientemente dissuasivas e proporcionadas à gravidade da infracção e às mais-valias realizadas e devem ser aplicadas de forma sistemática.

(39) Ao definirem as medidas e sanções administrativas, os Estados-Membros devem ter presente a necessidade de assegurar uma certa homogeneidade das regulamentações de Estado-Membro para Estado-Membro.

(40) O aumento das actividades transfronteiriças exige o reforço da cooperação e um amplo conjunto de regras para o intercâmbio de informações entre as autoridades nacionais competentes. A organização da supervisão e das competências de investigação em cada Estado-Membro não deverá impedir a cooperação entre as autoridades nacionais competentes.

(41) Atendendo a que o objectivo da acção encarada, a saber, o de evitar o abuso de mercado sob a forma de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado, não pode ser suficientemente realizado pelos Estados-Membros e pode, pois, devido à dimensão e aos efeitos da acção prevista, ser melhor alcançado ao nível comunitário, a Comunidade pode tomar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, a presente directiva não excede o necessário para atingir aquele objectivo.

(42) Ocasionalmente, podem ser necessárias orientações técnicas e medidas de execução relativas às regras estabelecidas na presente directiva para ter em conta a evolução dos mercados financeiros. Por conseguinte, deverão ser atribuídas à Comissão as competências necessárias para adoptar medidas de execução, desde que as mesmas não alterem os elementos essenciais da presente directiva e a Comissão actue de acordo com os princípios estabelecidos na mesma, após consulta do Comité Europeu dos Valores Mobiliários, instituído pela Decisão 2001/528/CE da Comissão(8).

(43) No exercício das competências de execução atribuídas nos termos da presente directiva, a Comissão respeitará os seguintes princípios:

- a necessidade de assegurar a confiança dos investidores nos mercados financeiros, fomentando altos níveis de transparência nesses mercados,
- a necessidade de facultar aos investidores uma ampla gama de investimentos em situação de concorrência e um nível de informação e protecção adaptado às suas circunstâncias,
- a necessidade de assegurar que as autoridades de regulação independentes zelem de forma coerente pelo cumprimento das normas, sobretudo no que respeita aos crimes económicos,
- a necessidade de elevados níveis de transparência e consulta com todos os participantes no mercado e com o Parlamento Europeu e o Conselho,
- a necessidade de fomentar a inovação nos mercados financeiros, se se deseja que estes sejam dinâmicos e eficazes,
- a necessidade de assegurar a integridade do mercado mediante um controlo estreito e reactivo da inovação financeira,
- a importância de reduzir o custo do capital e de aumentar as possibilidades de acesso ao mesmo,
- o equilíbrio entre os custos e os benefícios para os participantes no mercado a longo prazo (incluindo as pequenas e médias empresas e os pequenos investidores) em todas as medidas de aplicação,
- a necessidade de fomentar a competitividade internacional dos mercados financeiros da União Europeia, sem prejuízo de uma ampliação sumamente necessária da cooperação internacional,

- a necessidade de conseguir a igualdade de condições entre todos os participantes no mercado mediante o estabelecimento, sempre que oportuno, de regulamentação a nível da União Europeia,
- a necessidade de respeitar as diferenças nos mercados nacionais quando estas não afectem indevidamente a coerência do mercado único,
- a necessidade de assegurar a coerência com a restante legislação da União Europeia neste âmbito, porque as assimetrias de informação e a falta de transparência podem pôr em perigo o funcionamento do mercado e, sobretudo, prejudicar os consumidores e os pequenos investidores.

(44) A presente directiva respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, em especial no artigo 11.º, bem como no artigo 10.º da Convenção Europeia dos Direitos do Homem. A este respeito, a presente directiva não impede de forma alguma que os Estados-Membros apliquem as suas normas constitucionais em matéria de liberdade de imprensa e de liberdade de expressão nos meios de comunicação social,

ADOPTARAM A PRESENTE DIRECTIVA:

Artigo 1.º

Para efeitos da presente directiva, entende-se por:

1. “Informação privilegiada”, toda a informação com carácter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, directa ou indirectamente, a um ou mais emittentes de instrumentos financeiros ou a um ou mais instrumentos financeiros e que, caso fosse tornada pública, seria susceptível de influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados.

Em relação aos instrumentos derivados sobre mercadorias, entende-se por “informação privilegiada” toda a informação com carácter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, directa ou indirectamente, a um ou mais desses instrumentos derivados e que os utilizadores dos mercados em que esses instrumentos derivados são negociados esperarão receber em conformidade com práticas de mercado aceites nesses mercados.

No caso das pessoas encarregadas da execução de ordens relativas a instrumentos financeiros, a expressão “informação privilegiada” significa também a informação veiculada por clientes e relativa a ordens pendentes dos mesmos, de natureza precisa, directa ou indirectamente relacionada com um ou mais emissores de instrumentos financeiros ou com um ou mais instrumentos financeiros e que, caso fosse tornada pública, seria susceptível de influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados.

2. “Manipulação de mercado”, os seguintes comportamentos:

a) Realização de operações ou emissão de ordens:

- que originem ou sejam susceptíveis de originar indicações falsas ou enganosas no que respeita à oferta, à procura ou ao preço de instrumentos financeiros, ou
- que assegurem, por acção de uma pessoa, ou pessoas agindo de forma concertada, o preço de um ou mais instrumentos financeiros a um nível anormal ou artificial,

a menos que a pessoa que realizou as operações ou emitiu as ordens faça prova da legitimidade das razões que a levaram a realizar essas operações ou a emitir essas ordens e da conformidade das operações e ordens com as práticas de mercado aceites no mercado regulamentado em questão;

- b) Realização de operações ou emissão de ordens recorrendo a procedimentos fictícios ou quaisquer outras formas de engano ou artifício;
- c) Divulgação de informações através dos meios de comunicação, incluindo a internet, ou através de outros meios, que dêem ou possam dar indicações falsas ou enganosas no que respeita a instrumentos financeiros, incluindo a divulgação de rumores ou de notícias falsas ou enganosas, quando a pessoa que os divulgou sabia ou lhe era exigível saber que essas informações eram falsas ou enganosas. No que diz respeito aos jornalistas no exercício da sua actividade profissional, tal divulgação de informações deve, sem prejuízo do artigo 11.º, ser avaliada tendo em conta as regras que regem a sua profissão, a menos que essas pessoas obtenham, de forma directa ou indirecta, uma vantagem ou benefício resultante da divulgação da informação em causa.

Em especial, os casos a seguir indicados decorrem da definição constante das alíneas a), b) e c):

- o facto de uma pessoa, ou pessoas agindo de forma concertada, assegurarem uma posição dominante sobre a oferta ou a procura de um instrumento financeiro, tendo por efeito a fixação, de forma directa ou indirecta, de preços de compra ou de venda ou de outras condições de transacção não equitativas,
- comprar ou vender instrumentos financeiros no momento do fecho do mercado induzindo em erro os investidores que agem com base em preços de fecho,
- tirar proveito do acesso pontual ou regular aos meios de comunicação social (tradicionalis ou electrónicos) emitindo opiniões sobre um instrumento financeiro (ou indirectamente sobre o respectivo emitente), tendo previamente tomado posições nesse mesmo instrumento financeiro e tirando seguidamente proveito do impacto dessa opinião no preço do instrumento financeiro, sem simultaneamente haver revelado ao público, de forma adequada e eficaz, o conflito de interesses existente.

As definições de manipulação do mercado devem ser sucessivamente modificadas e alargadas, de forma a incluírem novos modelos de actuação que consubstanciem manipulação de mercado.

3. “Instrumento financeiro”

- os valores mobiliários tal como definidos na Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários(9),
- as unidades de participação em organismos de investimento colectivo,
- os instrumentos do mercado monetário,
- os contratos de futuros, incluindo os instrumentos equivalentes liquidados em numerário,
- os contratos a prazo sobre taxas de juro,
- os swaps de taxas de juro, divisas e acções,
- as opções de compra ou de venda de qualquer instrumento abrangido por estas categorias, incluindo instrumentos equivalentes liquidados em numerário. Esta categoria inclui também as opções sobre divisas e taxas de juro,

- os instrumentos derivados sobre mercadorias,
- qualquer outro instrumento admitido à negociação ou cuja admissão num mercado regulamentado de um Estado-Membro tenha sido solicitada.

4. “Mercado regulamentado”, um mercado na acepção do ponto 13 do artigo 1.º da Directiva 93/22/CEE.
5. “Práticas de mercado aceites”, práticas que é razoável esperar num ou mais mercados financeiros e aceites pela autoridade competente, de acordo com as orientações adoptadas pela Comissão, nos termos do n.º 2 do artigo 17.º
6. “Pessoa”, qualquer pessoa singular ou colectiva.
7. “Autoridade competente”, a autoridade competente designada em conformidade com o artigo 11.º

Para ter em conta a evolução dos mercados financeiros e garantir uma aplicação uniforme da presente directiva na Comunidade, a Comissão adopta, nos termos do n.º 2 do artigo 17.º, as medidas de execução relativas aos pontos 1, 2 e 3 do presente artigo.

Artigo 2.º

1. Os Estados-Membros proíbem qualquer pessoa referida no segundo parágrafo que detenha informação privilegiada de utilizar essa informação ao adquirir ou alienar, tentar adquirir ou alienar, por sua conta ou por conta de terceiro, directa ou indirectamente, os instrumentos financeiros a que essa informação diga respeito.

O disposto no primeiro parágrafo aplica-se a qualquer pessoa que detenha a informação em questão:

- a) Em virtude da sua qualidade de membro dos órgãos de administração, de gestão ou de fiscalização do emitente;
- b) Em virtude da sua participação no capital do emitente;
- c) Em virtude do acesso a essa informação privilegiada por força do exercício da sua actividade, da sua profissão ou das suas funções; ou
- d) Em virtude das suas actividades criminosas.

2. Quando a pessoa referida no n.º 1 for uma pessoa colectiva, a proibição imposta nesse número aplica-se igualmente às pessoas singulares que participem na decisão de efectuar a operação por conta da pessoa colectiva em causa.

3. O presente artigo não é aplicável às transacções efectuadas para efeitos de execução de uma obrigação de aquisição ou de alienação de instrumentos financeiros que se torne exigível, sempre que essa obrigação resulte de um contrato celebrado antes de a pessoa em causa deter a informação privilegiada.

Artigo 3.º

Os Estados-Membros proíbem qualquer pessoa sujeita à proibição estabelecida no artigo 2.º de:

- a) Comunicar informação privilegiada a outra pessoa, excepto se essa comunicação ocorrer no âmbito do exercício normal da sua actividade, da sua profissão ou das suas funções;

- b) Recomendar a outra pessoa que adquira ou aliene, ou induzir outra pessoa a adquirir ou alienar, com base em informação privilegiada, os instrumentos financeiros a que se refere essa informação.

Artigo 4.º

Os Estados-Membros asseguram que os artigos 2.º e 3.º também se aplicam a qualquer pessoa não referida nesses artigos que detenha informação privilegiada, desde que a mesma saiba ou lhe seja exigível saber que se trata de informação privilegiada.

Artigo 5.º

Os Estados-Membros proibem qualquer pessoa de efectuar manipulação de mercado.

Artigo 6.º

1. Os Estados-Membros asseguram que os emitentes de instrumentos financeiros tornem públicas o mais rapidamente possível as informações privilegiadas que digam directamente respeito a esses emitentes.

Sem prejuízo das medidas que podem ser tomadas para cumprir o disposto no primeiro parágrafo, os Estados-Membros asseguram que os emitentes colocam no seu sítio da internet, durante um período de tempo adequado, todas as informações privilegiadas que sejam obrigados a tornar públicas.

2. Um emitente pode assumir a responsabilidade de diferir a publicação de uma informação privilegiada, referida no n.º 1, de molde a não prejudicar os seus legítimos interesses, desde que tal omissão não seja susceptível de induzir o público em erro e que o emitente seja capaz de assegurar a confidencialidade dessa informação. Os Estados-Membros podem exigir que um emitente informe sem demora a autoridade competente da decisão de diferir a publicação da informação privilegiada.

3. Quando um emitente, ou uma pessoa que actue em nome ou por conta deste, comunicar uma informação privilegiada a um terceiro no âmbito do exercício normal da sua actividade, da sua profissão ou das suas funções, nos termos da alínea a) do artigo 3.º, os Estados-Membros devem exigir que essa informação seja tornada pública de forma completa e efectiva, simultaneamente, no caso de uma comunicação intencional, e prontamente, no caso de uma comunicação não intencional.

As disposições do primeiro parágrafo não se aplicam se a pessoa que recebe a informação estiver sujeita a uma obrigação de confidencialidade, independentemente de essa obrigação se basear em lei, regulamento, estatuto ou contrato.

Os Estados-Membros devem exigir que os emitentes, ou as pessoas que actuam em seu nome ou por sua conta, elaborem uma lista das pessoas que para eles trabalham, quer ao abrigo de um contrato de trabalho quer de outro regime, e que têm acesso a informação privilegiada. Os emitentes e as pessoas que actuam em seu nome ou por sua conta devem actualizar regularmente esta lista e transmiti-la à autoridade competente sempre que esta última o solicite.

4. As pessoas que exerçam responsabilidades dirigentes no seio de um emitente de instrumentos financeiros e, se for caso disso, as pessoas com elas estreitamente relacionadas,

devem, pelo menos, notificar à autoridade competente a existência de todas as transacções efectuadas por conta própria relativas às acções daquele emitente ou a instrumentos derivados ou outros instrumentos financeiros com elas relacionados. Os Estados-Membros devem assegurar que o acesso público a essas informações esteja disponível, numa base pelo menos individual, o mais rapidamente possível.

5. Os Estados-Membros asseguram que exista regulação adequada para garantir que as pessoas que realizem ou divulguem os resultados de trabalhos de investigação sobre instrumentos financeiros ou emitentes de instrumentos financeiros ou elaborem ou divulguem outras informações com recomendações ou sugestões de estratégias de investimento, destinados aos meios de difusão ou ao público, tomem providências para garantir que essas informações sejam apresentadas de forma objectiva e mencionem os seus interesses ou a existência de conflitos de interesses relativamente aos instrumentos financeiros a que se referem as informações. Essas normas devem ser notificadas à Comissão.

6. Os Estados-Membros asseguram que os operadores de mercado adoptem as disposições estruturais necessárias para prevenir e detectar as práticas de manipulação de mercado.

7. A fim de assegurar o cumprimento dos n.ºs 1 a 5, a autoridade competente pode tomar todas as medidas necessárias para garantir a informação adequada do público.

8. As instituições públicas que difundem estatísticas susceptíveis de ter um impacto significativo nos mercados financeiros devem difundir-las de forma equitativa e transparente.

9. Os Estados-Membros devem exigir que quem quer que, a título profissional, efectue operações sobre instrumentos financeiros notifique sem demora a autoridade competente se suspeitar, em termos razoáveis, que essas operações constituem abuso de informação privilegiada ou manipulação do mercado.

10. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar uma aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão deve, nos termos do n.º 2 do artigo 17.º, adoptar medidas de execução sobre:

- as modalidades técnicas para a publicação adequada da informação privilegiada nos termos dos n.ºs 1 e 3,
- as modalidades técnicas de diferimento da publicação da informação privilegiada nos termos do n.º 2,
- as modalidades técnicas destinadas a fomentar uma abordagem comum em execução do segundo período do n.º 2,
- as condições em que os emitentes, ou as entidades que actuam em seu nome, devem elaborar uma lista das pessoas que para eles trabalham e que têm acesso a informação privilegiada, tal como referido no n.º 3, bem como as condições para a actualização dessa lista,
- as categorias de pessoas sujeitas ao dever de comunicação a que se refere o n.º 4 e as características de uma operação, incluindo a sua dimensão, que desencadeiam esse dever, bem como as normas técnicas de comunicação à autoridade competente,
- as modalidades técnicas, relativamente às diversas categorias de pessoas a que se refere o n.º 5, da comunicação imparcial dos resultados dos trabalhos de investigação e de outras informações com recomendações de estratégias de investimento, bem como da menção de interesses particulares ou de conflitos de interesses a que se refere o n.º 5. Essas modalidades devem ter em conta as normas, mesmo de auto-regulação, que regem a profissão de jornalista,
- as modalidades técnicas segundo as quais as pessoas referidas no n.º 9 devem notificar a autoridade competente.

Artigo 7.º

A presente directiva não se aplica às operações efectuadas, por razões de política monetária, cambial ou de gestão da dívida pública, por um Estado-Membro, pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais, por um banco central nacional ou qualquer outro organismo designado oficialmente ou por qualquer outra entidade que actue por conta dos mesmos. Os Estados-Membros podem alargar esta exclusão aos seus Estados federados ou às autoridades locais a eles equiparáveis no que respeita à gestão da respectiva dívida pública.

Artigo 8.º

As proibições impostas na presente directiva não se aplicam às operações sobre acções próprias efectuadas no âmbito de programas de “recompra”, nem às medidas de estabilização de um instrumento financeiro, desde que essas operações se efectuem em conformidade com as medidas de execução adoptadas nos termos do n.º 2 do artigo 17.º

Artigo 9.º

As disposições da presente directiva aplicam-se a qualquer instrumento financeiro admitido à negociação num mercado regulamentado de, pelo menos, um Estado-Membro, ou para o qual tenha sido apresentado um pedido de admissão à negociação nesse mercado, independentemente de a própria operação se efectuar ou não nesse mercado.

O disposto nos artigos 2.º, 3.º e 4.º aplica-se igualmente a qualquer instrumento financeiro não admitido à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro, mas cujo valor dependa de um instrumento financeiro na acepção do primeiro parágrafo.

O disposto nos n.ºs 1, 2 e 3 do artigo 6.º não se aplica aos emitentes que não tenham solicitado ou não tenham visto aprovada a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro.

Artigo 10.º

Cada Estado-Membro aplica as proibições e obrigações previstas na presente directiva aos:

- a) Actos praticados no seu território ou fora deste relativamente a instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado que se situe ou opere no seu território ou para os quais tenha sido apresentado um pedido de admissão à negociação nesse mercado;
- b) Actos praticados no seu território relativamente a instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro ou para os quais tenha sido apresentado um pedido de admissão à negociação nesse mercado.

Artigo 11.º

Sem prejuízo das competências das autoridades judiciais, cada Estado-Membro designa uma única autoridade administrativa competente que garanta a aplicação das disposições aprovadas por força da presente directiva.

Os Estados-Membros devem estabelecer mecanismos e procedimentos consultivos e eficazes com os participantes no mercado no que diz respeito a eventuais alterações na legislação nacional. Esses mecanismos podem abranger a criação de comités consultivos no seio de cada autoridade competente, cuja composição reflecta, na medida do possível, a diversidade dos participantes no mercado, quer sejam emitentes, prestadores de serviços financeiros ou consumidores.

Artigo 12.º

1. A autoridade competente deve ser investida de todos os poderes de supervisão e de investigação necessários para o exercício das suas funções. Exerce esses poderes:

- a) Directamente;
- b) Em colaboração com outras autoridades ou com as empresas de mercado;
- c) Sob a sua responsabilidade, por delegação nas referidas autoridades ou nas empresas de mercado; ou
- d) Mediante requerimento apresentado às autoridades judiciais competentes.

2. Sem prejuízo do n.º 7 do artigo 6.º, os poderes a que se refere o n.º 1 do presente artigo são exercidos de harmonia com o direito nacional e incluem pelo menos o direito de:

- a) Aceder a qualquer documento, independentemente da sua forma, e receber uma cópia do mesmo;
- b) Solicitar informações a qualquer pessoa, incluindo as pessoas que sucessivamente intervenham na transmissão de ordens ou na realização das operações em causa, bem como os seus comitentes, e, se necessário, convocar uma pessoa e colher o seu depoimento;
- c) Realizar inspecções in loco;
- d) Exigir a comunicação dos registos telefónicos e de transmissão de dados existentes;
- e) Exigir que seja posto termo a uma prática contrária às disposições aprovadas em execução da presente directiva;
- f) Suspender a negociação dos instrumentos financeiros em causa;
- g) Exigir o congelamento e/ou a apreensão de activos;
- h) Exigir a proibição temporária da actividade profissional.

3. O disposto no presente artigo aplica-se sem prejuízo das disposições legislativas nacionais em matéria de sigilo profissional.

Artigo 13.º

Todas as pessoas que trabalhem ou tenham trabalhado por conta de uma autoridade competente ou para qualquer autoridade ou empresa do mercado na qual a autoridade competente tenha delegado as suas competências, incluindo os auditores ou peritos mandatados por essa autoridade, ficam sujeitos à obrigação de sigilo profissional. As informações abrangidas pelo sigilo profissional não podem ser comunicadas a qualquer outra pessoa ou autoridade, excepto por força de disposições legislativas.

Artigo 14.º

1. Sem prejuízo do direito de imporem sanções penais, os Estados-Membros asseguram, nos termos da respectiva legislação nacional, que possam ser tomadas medidas administrativas

adequadas ou aplicadas sanções administrativas relativamente às pessoas responsáveis por qualquer incumprimento das disposições aprovadas por força da presente directiva. Os Estados-Membros asseguram que estas medidas sejam efectivas, proporcionadas e dissuasivas.

2. A Comissão estabelece, nos termos do n.º 2 do artigo 7.º, uma lista informativa das medidas e sanções administrativas referidas no n.º 1.

3. Os Estados-Membros determinam as sanções a aplicar por falta de cooperação numa investigação realizada no âmbito do artigo 12.º

4. Os Estados-Membros autorizarão a autoridade competente a tornar pública qualquer medida ou sanção imposta por infracção às medidas adoptadas nos termos da presente directiva, excepto se essa divulgação afectar gravemente os mercados financeiros ou causar danos desproporcionados às partes envolvidas.

Artigo 15.º

Os Estados-Membros asseguram que as decisões tomadas pelas autoridades competentes possam ser objecto de recurso junto dos tribunais.

Artigo 16.º

1. As autoridades competentes cooperam entre si sempre que necessário para o cumprimento das suas funções, fazendo uso dos seus poderes, quer estes estejam previstos na presente directiva ou nas legislações nacionais. As autoridades competentes prestam assistência às autoridades competentes dos outros Estados-Membros. Nomeadamente, devem proceder ao intercâmbio de informações e cooperar entre si, no quadro das actividades de investigação.

2. As autoridades competentes comunicam imediatamente, a pedido, qualquer informação solicitada para efeitos do n.º 1. Se necessário, as autoridades competentes a quem foi dirigido o pedido adoptam de imediato as medidas necessárias para recolher as informações solicitadas. Se a autoridade competente em causa não estiver em condições de fornecer imediatamente as informações solicitadas, comunica os motivos desse facto à autoridade competente requerente. As informações fornecidas estão abrangidas pela obrigação de sigilo profissional a que estão submetidas as pessoas que exercem ou exerceram actividades junto das autoridades competentes que recebem as informações.

As autoridades competentes podem recusar dar seguimento a um pedido de informações se:

- a comunicação dessas informações for susceptível de prejudicar a soberania, a segurança ou a ordem pública do Estado-Membro em causa,
- já tiver sido intentado um processo judicial relativamente aos mesmos factos e às mesmas pessoas perante as autoridades do Estado-Membro em causa,
- ou já tiver transitado em julgado uma sentença proferida relativamente a esses mesmos factos e pessoas no Estado-Membro em causa.

Nesse caso, notificam a autoridade competente requerente, fornecendo-lhe informações tão pormenorizadas quanto possível sobre os referidos processo ou sentença.

Sem prejuízo do artigo 226.º do Tratado, qualquer autoridade competente a cujo pedido de informações não seja dado seguimento dentro de um prazo razoável, ou cujo pedido de

informações seja rejeitado, pode comunicar essa omissão ao Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários, que debaterá a questão a fim de alcançar uma solução rápida e eficaz.

Sem prejuízo das obrigações que lhes incumbam no âmbito de processos judiciais do foro penal, as autoridades competentes que recebam informações nos termos do n.º 1 só podem utilizá-las para o exercício das suas funções no âmbito da presente directiva e no contexto dos processos administrativos ou judiciais especificamente relacionados com o exercício dessas funções. No entanto, sempre que as autoridades competentes que comunicam as informações o consentirem, a autoridade destinatária pode utilizá-las para outros fins ou comunicá-las às autoridades competentes de outros Estados.

3. Quando uma autoridade competente estiver convencida de que estão a ser ou foram praticados actos contrários às disposições da presente directiva no território de outro Estado-Membro, ou de que determinados actos afectam instrumentos financeiros negociados num mercado regulamentado situado noutro Estado-Membro, deve notificar do facto, o mais pormenorizadamente possível, a autoridade competente desse Estado-Membro. A autoridade competente do outro Estado-Membro adopta as medidas adequadas. A autoridade competente notificada deve informar a autoridade competente notificante dos resultados da sua acção e, na medida do possível, dos desenvolvimentos relevantes entretanto ocorridos. O disposto no presente número aplica-se sem prejuízo dos poderes da autoridade competente que tiver transmitido as informações. As autoridades dos diferentes Estados-Membros competentes para efeitos do disposto no artigo 10.º consultam-se mutuamente a respeito do acompanhamento proposto para as medidas por elas adoptadas.

4. A autoridade competente de um Estado-Membro pode solicitar que seja realizada uma investigação pela autoridade competente de outro Estado-Membro, no território deste último.

Pode ainda solicitar que alguns elementos do seu pessoal sejam autorizados a acompanhar os membros da autoridade competente desse outro Estado-Membro no decurso da investigação.

No entanto, a investigação deve ser realizada sob o controlo do Estado-Membro em cujo território decorre.

As autoridades competentes podem recusar dar seguimento a um pedido de realização de uma investigação, tal como referido no primeiro parágrafo, ou a um pedido no sentido de os membros do seu pessoal serem acompanhados por elementos do pessoal da autoridade competente de outro Estado-Membro, tal como referido no segundo parágrafo, se a investigação for susceptível de prejudicar a soberania, a segurança ou a ordem pública do Estado em causa ou se já tiver sido intentado um processo judicial relativamente aos mesmos factos e às mesmas pessoas perante as autoridades do Estado em causa, ou se já tiver transitado em julgado uma sentença proferida relativamente a esses mesmos factos e pessoas no Estado em causa.

Sem prejuízo do disposto no artigo 226.º do Tratado, qualquer autoridade competente a cujo pedido com vista à abertura de um inquérito ou a permitir aos seus agentes que acompanhem os da autoridade competente estrangeira não seja dado seguimento dentro de um prazo razoável, ou cujo pedido seja rejeitado, pode comunicar esse facto ao Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários, que debaterá a questão a fim de alcançar uma solução rápida e eficaz.

5. A Comissão adopta, nos termos do n.º 2 do artigo 17.º, medidas de execução relativas aos procedimentos de intercâmbio de informações e de inspecções transfronteiriças referidos no presente artigo.

Artigo 17.º

1. A Comissão é assistida pelo Comité Europeu dos Valores Mobiliários, instituído pela Decisão 2001/528/CE, a seguir designado “comité”.

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

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

3. O comité aprovará o seu regulamento interno.

4. Sem prejuízo das medidas de execução já adoptadas, após um período de quatro anos a contar da entrada em vigor da presente directiva, a aplicação das suas disposições que determinam a aprovação de regras técnicas e decisões nos termos do n.º 2 será suspensa. Sob proposta da Comissão, o Parlamento Europeu e o Conselho podem renovar as disposições em questão nos termos do artigo 251.º do Tratado e, para o efeito, revê-las-ão antes do termo do referido período.

Artigo 18.º

Os Estados-Membros devem pôr em vigor as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para darem cumprimento à presente directiva até 12 de Outubro de 2004 e informar imediatamente a Comissão desse facto.

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

Artigo 19.º

O artigo 11.º não prejudica a possibilidade de um Estado-Membro adoptar mecanismos legais e administrativos distintos para os territórios ultramarinos europeus cujas relações externas sejam da sua responsabilidade.

Artigo 20.º

A Directiva 89/592/CEE, bem como o n.º 1 do artigo 68.º e o n.º 1 do artigo 81.º da Directiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Maio de 2001, relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores(10), são revogados com efeitos a partir da data de entrada em vigor da presente directiva.

Artigo 21.º

A presente directiva entra em vigor na data da sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia.

Artigo 22.º

Os Estados-Membros são os destinatários da presente directiva.

Feito em Bruxelas, em 28 de Janeiro de 2003.

Pelo Parlamento Europeu

O Presidente

P. Cox

Pelo Conselho

O Presidente

G. Papandreou

(1) JO C 240 E de 28.8.2001, p. 265.

(2) JO C 80 de 3.4.2002, p. 61.

(3) JO C 24 de 26.1.2002, p. 8.

(4) Parecer do Parlamento Europeu, de 14 de Março de 2002, (ainda não publicado no Jornal Oficial) posição comum do Conselho, de 19 de Julho de 2002, (JO C 228 E de 25.9.2002, p. 19) e decisão do Parlamento Europeu de 24 de Outubro de 2002 (ainda não publicada no Jornal Oficial).

(5) JO L 184 de 17.7.1999, p. 23.

(6) JO L 334 de 18.11.1989, p. 30.

(7) JO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

(8) JO L 191 de 13.7.2001, p. 45.

(9) JO L 141 de 11.6.1993, p. 27. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2000/64/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 290 de 17.11.2000, p. 27).

(10) JO L 184 de 6.7.2001, p. 1.

9. DIRECTIVA 2014/57/UE DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO DE 16 DE ABRIL DE 2014, RELATIVA ÀS SANÇÕES PENAIS APLICÁVEIS AO ABUSO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA E À MANIPULAÇÃO DE MERCADO (ABUSO DE MERCADO)⁷;

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 83.º, n.º 2,

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 (1),

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu (2),

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário (3),

Considerando o seguinte:

- (1) A criação de um mercado financeiro integrado e eficiente e o reforço da confiança dos investidores pressupõem que seja garantida a integridade do mercado. O bom funcionamento dos mercados dos valores mobiliários e a confiança do público nesses mercados são uma condição essencial do crescimento económico e da prosperidade. As situações de abuso de mercado prejudicam a integridade dos mercados financeiros e a confiança do público nos valores mobiliários, nos instrumentos derivados e nos índices de referência.
- (2) A Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (4) veio completar e atualizar o quadro jurídico da União para proteger a integridade do mercado. Esta diretiva exigia igualmente que os Estados-Membros assegurassem que as autoridades competentes dispunham de poderes para a deteção e a investigação das situações de abuso de mercado. Sem prejuízo do direito de os Estados-Membros aplicarem sanções penais, a Diretiva 2003/6/CE também exigia que os Estados-Membros assegurassem que podiam ser tomadas medidas administrativas adequadas ou aplicadas sanções administrativas relativamente às pessoas responsáveis por violações das normas nacionais de execução da mesma diretiva.
- (3) O relatório de 25 de fevereiro de 2009 do Grupo de Alto Nível sobre a supervisão financeira na UE presidido por Jacques de Larosière («Grupo de Larosière») considerou que uma conduta sólida e prudente de carácter profissional para o setor financeiro deve assentar em regimes fortes de supervisão e de sanções. Para esse efeito, o Grupo de Larosière considera que as autoridades de supervisão devem dispor de poderes suficientes para agir e que, além disso, deverão existir regimes sancionatórios uniformes, sólidos e dissuasores contra todos os crimes financeiros, devendo as sanções ser aplicadas de modo eficaz para preservar a integridade do mercado. O Grupo de Larosière concluiu que os regimes sancionatórios dos Estados-Membros são, em geral, fracos e heterogéneos.

7. Jornal Oficial n.º L 173/179 de 12/06/2014.

- (4) Um quadro normativo para o abuso de mercado que funcione corretamente exige uma aplicação eficaz da lei. Uma avaliação dos regimes nacionais de sanções administrativas nos termos da Diretiva 2003/6/CE revelou que nem todas as autoridades nacionais competentes dispunham de um conjunto completo de poderes para garantir que podiam dar resposta aos abusos de mercado através da sanção adequada. Muito particularmente, nem todos os Estados-Membros previram sanções administrativas pecuniárias para o abuso de informação privilegiada e a manipulação de mercado, e o nível de sanções variava muito de um Estado-Membro para outro. Torna-se, por isso, imprescindível dispor de um novo ato legislativo para garantir a existência de normas mínimas comuns em toda a União.
- (5) A adoção de sanções administrativas pelos Estados-Membros revelou-se, até ao momento, insuficiente para assegurar o cumprimento das normas em matéria de prevenção e luta contra os abusos de mercado.
- (6) É essencial que o cumprimento das normas relativas aos abusos de mercado seja reforçado através da existência de sanções penais que demonstrem uma desaprovação social mais forte do que as sanções administrativas. A previsão de infrações penais, pelo menos, para as formas mais graves de abuso de mercado estabelece um limiar claro dos tipos de comportamento que devem ser considerados particularmente inaceitáveis e transmite ao público e aos potenciais infratores a mensagem de que estes são levados muito a sério pelas autoridades competentes.
- (7) Nem todos os Estados-Membros previram sanções penais para algumas formas de violação grave da legislação nacional de execução da Diretiva 2003/6/CE. Diferentes abordagens dos Estados-Membros comprometem a homogeneidade das condições de funcionamento do mercado interno e podem constituir um incentivo para as pessoas cometerem abusos de mercado em Estados-Membros que não preveem sanções penais para estas infrações. Além disso, até hoje, não houve, a nível da União, nenhum entendimento sobre qual a conduta considerada como uma violação grave das normas relativas aos abusos de mercado. Por conseguinte, deverão ser estabelecidas normas mínimas relativas à definição de infrações penais cometidas por pessoas singulares, à responsabilidade das pessoas coletivas, assim como às sanções aplicáveis. A existência de normas mínimas comuns também possibilitaria a utilização de métodos mais eficazes de investigação e permitiria uma cooperação efetiva nos Estados-Membros e entre eles. Na sequência da crise financeira, tornou-se evidente que a manipulação de mercado pode causar danos consideráveis nas vidas de milhões de pessoas. O escândalo Libor, que dizia respeito a um caso grave de manipulação de índices de referência, demonstrou que a existência de problemas e lacunas relevantes possui um impacto muito grave na confiança do mercado e pode resultar em perdas significativas para os investidores e em distorções da economia real. A inexistência de regimes de sanções penais comuns à escala da União permite que os autores de abusos de mercado tirem partido dos regimes mais favoráveis existentes em alguns Estados-Membros. A imposição de sanções penais às infrações de abuso de mercado acarretará um efeito dissuasor acrescido sobre os potenciais infratores.
- (8) A introdução, por todos os Estados-Membros, de sanções penais aplicáveis, pelo menos, às infrações mais graves de abuso de mercado é, por conseguinte, essencial para garantir a execução efetiva da política da União em matéria de luta contra os abusos de mercado.

- (9) Para que o âmbito de aplicação da presente diretiva seja alinhado com o do Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho (5), a negociação de ações próprias no âmbito de programas de compra e a negociação de valores mobiliários ou instrumentos associados para a estabilização dos valores mobiliários; condutas, ordens ou operações para efeitos de políticas monetárias, cambiais e de gestão da dívida pública e atividades de licenças de emissão na prossecução da política climática da União; e atividades desenvolvidas em prol da Política Agrícola Comum e da Política Comum das Pescas da União, deverão ser isentos da presente diretiva.
- (10) Os Estados-Membros deverão ser obrigados a prever que, pelo menos, os casos graves de abuso de informação privilegiada, de manipulação de mercado e de transmissão ilícita de informação privilegiada constituem infrações penais, quando cometidos com dolo.
- (11) Para efeitos da presente diretiva, o abuso de informação privilegiada e a transmissão ilícita de informação privilegiada deverão ser considerados graves, nomeadamente, quando o impacto na integridade do mercado, o lucro real ou potencial daí resultante ou as perdas evitadas, o nível de danos causados ao mercado ou o valor global dos instrumentos financeiros negociados sejam elevados. Outras circunstâncias que podem ser tidas em conta são, por exemplo, o facto de a infração ter sido cometida no quadro de uma organização criminosa ou de o autor ser reincidente.
- (12) Para efeitos da presente diretiva, a manipulação de mercado deverá ser considerada grave, nomeadamente, quando o impacto na integridade do mercado, o lucro efetivo ou potencial daí resultante ou as perdas evitadas, o nível de danos causados ao mercado, o nível da alteração do valor do instrumento financeiro ou do contrato de mercadorias à vista ou o montante dos fundos inicialmente utilizados sejam elevados, ou quando a manipulação tenha sido perpetrada por uma pessoa que esteja empregada ou que trabalhe no setor financeiro ou numa autoridade de supervisão ou regulação.
- (13) Devido aos efeitos adversos que as tentativas de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado têm sobre a integridade dos mercados financeiros e a confiança dos investidores nestes mercados, estas formas de comportamento deverão ser igualmente puníveis como infração penal.
- (14) A presente diretiva deverá obrigar os Estados-Membros a preverem na sua legislação nacional sanções penais para os atos de abuso de informação privilegiada, manipulação de mercado e transmissão ilícita de informação privilegiada aos quais se aplica. A presente diretiva não deverá criar obrigações no que respeita à aplicação de tais sanções, ou de qualquer outro sistema existente de aplicação da lei, a casos específicos.
- (15) A presente diretiva deve ainda impor que os Estados-Membros garantam que a instigação e a cumplicidade na prática de infrações penais também sejam puníveis.
- (16) Para que as sanções pelas infrações referidas na presente diretiva sejam eficazes e dissuasivas, deverá ser previsto um limiar mínimo para a pena máxima de prisão,
- (17) A presente diretiva deverá ser aplicada tendo em conta o quadro normativo estabelecido pelo Regulamento (UE) n.º 596/2014 e respetivas medidas de execução.

- (18) A fim de garantir a execução efetiva da política europeia destinada assegurar a integridade dos mercados financeiros, estabelecida no Regulamento (UE) n.º 596/2014, os Estados-Membros deverão alargar a responsabilidade pelas infrações previstas na presente diretiva às pessoas coletivas, mediante a imposição de sanções penais ou não penais ou outras medidas que sejam eficazes, proporcionadas e dissuasivas, como, por exemplo, as previstas no Regulamento (UE) n.º 596/2014. Tais sanções ou outras medidas podem incluir também a publicação de uma decisão final sobre a sanção, incluindo a identidade da pessoa coletiva responsável, tendo em conta os direitos fundamentais e o princípio da proporcionalidade, bem como os riscos para a estabilidade dos mercados financeiros e para as investigações em curso. Se apropriado, e nos casos em que a legislação nacional preveja a responsabilidade penal de pessoas coletivas, os Estados-Membros deverão alargar essa responsabilidade penal, nos termos da sua legislação interna, às infrações previstas na presente diretiva. A presente diretiva não deverá impedir os Estados-Membros de publicarem decisões finais em matéria de responsabilidade ou sanções.
- (19) Os Estados-Membros deverão tomar as medidas necessárias para garantir que os órgãos de polícia criminal, as autoridades judiciárias e as demais autoridades competentes responsáveis pela investigação ou repressão das infrações previstas na presente diretiva possam recorrer a instrumentos de investigação eficazes. Tendo em conta, nomeadamente, o princípio da proporcionalidade, o recurso a esses instrumentos nos termos da legislação nacional deverá ser adaptado à natureza e à gravidade das infrações objeto de investigação.
- (20) Dado que a presente diretiva estabelece normas mínimas, os Estados-Membros são livres de aprovar ou manter normas penais mais rigorosas aplicáveis ao abuso de mercado.
- (21) Os Estados-Membros podem prever, por exemplo, que a manipulação de mercado, efetuada com negligência simples ou com negligência grosseira, constitui uma infração penal.
- (22) As obrigações previstas na presente diretiva de prever sanções na respetiva legislação nacional para as pessoas singulares ou coletivas não isentam os Estados-Membros da obrigação de preverem na legislação nacional sanções e outras medidas pelas infrações constantes do Regulamento (UE) n.º 596/2014, salvo se tiverem decidido, em conformidade com o disposto no Regulamento (UE) n.º 596/2014, prever apenas sanções penais para tais infrações na respetiva legislação nacional.
- (23) O âmbito de aplicação da presente diretiva está definido de modo a completar e assegurar a execução efetiva do disposto no Regulamento (UE) n.º 596/2014. Ainda que as infrações devam ser punidas de acordo com os termos da presente diretiva, quando cometidas intencionalmente e, pelo menos, nos casos mais graves, sanções por violação do disposto no Regulamento (UE) n.º 596/2014 não exigem que a intenção seja provada ou que as infrações sejam qualificadas como graves. Ao aplicarem a lei nacional que transporá a presente diretiva, os Estados-Membros deverão certificar-se de que a imposição de sanções penais por infrações nos termos da presente diretiva e a imposição de sanções administrativas ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 596/2014 não viole o princípio do *ne bis in idem*.
- (24) Sem prejuízo das normas gerais do Direito penal nacional sobre a aplicação e a execução de sentenças de acordo com as circunstâncias concretas de cada caso, a imposição de sanções deverá ser proporcional, tendo em conta os lucros obtidos ou as perdas evitadas pelas pessoas consideradas responsáveis, bem como o dano

resultante da infração em relação a terceiros e, se for caso disso, o prejuízo decorrente da infração para o funcionamento dos mercados ou a economia em geral.

- (25) Atendendo a que o objetivo da presente diretiva, nomeadamente garantir a previsão de sanções penais pelo menos para as infrações mais graves de abuso de mercado em toda a União, não pode ser suficientemente realizado pelos Estados-Membros e pode, pois, devido à escala e aos efeitos da presente diretiva, ser mais bem alcançado a nível da União, a União pode adotar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade enunciado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia (TUE). Em conformidade com o princípio da proporcionalidade previsto no mesmo artigo, a presente diretiva não excede o necessário para atingir aquele objetivo.
- (26) O aumento das atividades transfronteiriças requer uma cooperação eficiente e eficaz entre as autoridades nacionais competentes para a investigação e a repressão das infrações de abuso de mercado. A organização e a competência destas autoridades nacionais nos diferentes Estados-Membros não deverão constituir obstáculo para a cooperação entre elas.
- (27) A presente diretiva respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia (Carta), tal como reconhecidos no TUE. Mais concretamente, deverá ser aplicada no devido respeito pelo direito à proteção dos dados pessoais (artigo 8.º), pela liberdade de expressão e de informação (artigo 11.º), pela liberdade de empresa (artigo 16.º), pelo direito à ação e a um tribunal imparcial (artigo 47.º), pelo princípio da presunção de inocência e dos direitos de defesa (artigo 48.º), pelos princípios da legalidade e da proporcionalidade dos delitos e das penas (artigo 49.º) e pelo direito a não ser julgado ou punido penalmente mais do que uma vez pelo mesmo delito (artigo 50.º).
- (28) Na execução da presente diretiva, os Estados-Membros deverão garantir os direitos processuais dos suspeitos ou dos arguidos em processo penal. As obrigações decorrentes da presente diretiva não prejudicam as suas obrigações ao abrigo de legislação da União já aprovada em matéria de direitos processuais em processo penal. Nada na presente diretiva visa limitar a liberdade de imprensa e a liberdade de expressão nos meios de comunicação social, já que tais liberdades são garantidas na União e nos Estados-Membros, em especial nos termos do artigo 11.º da Carta, bem como em outras disposições pertinentes. Este aspeto deverá ser realçado, em particular, no que diz respeito à transmissão ilícita de informação privilegiada nos termos das disposições da presente diretiva relativas a essa transmissão.
- (29) Sem prejuízo do disposto no artigo 4.º do Protocolo (n.º 21) relativo à posição do Reino Unido e da Irlanda em relação ao espaço de liberdade, segurança e justiça, anexo ao TUE e ao Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), o Reino Unido não participa na adoção da presente diretiva e, por conseguinte, não é por ela vinculado nem sujeito à sua aplicação.
- (30) Em conformidade com o disposto nos artigos 1.º, 2.º, 3.º e 4.º do Protocolo (n.º 21) relativo à posição do Reino Unido e da Irlanda em relação ao espaço de liberdade, segurança e justiça, anexo ao TUE e ao TFUE, a Irlanda notificou a sua intenção de participar na aprovação e na aplicação da presente diretiva.
- (31) Em conformidade com os artigos 1.º e 2.º do Protocolo (n.º 22) relativo à posição da Dinamarca, anexo ao TUE e ao TFUE, a Dinamarca não participa na adoção

da presente diretiva e, por conseguinte, não é por ela vinculada nem sujeita à sua aplicação.

(32) A Autoridade Europeia para a Proteção de Dados emitiu parecer em 10 de fevereiro de 2012 ⁽⁶⁾,

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

Artigo 1.º - Objeto e âmbito de aplicação

1. A presente diretiva estabelece normas mínimas aplicáveis às sanções penais para o abuso de informação privilegiada, a transmissão ilícita de informação privilegiada e a manipulação de mercado, a fim de garantir a integridade dos mercados financeiros da União e aumentar a proteção dos investidores e a confiança nesses mercados.

2. A presente diretiva aplica-se:

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

A presente diretiva aplica-se igualmente aos comportamentos ou às operações, incluindo ofertas, relativos à venda em leilão numa plataforma de leilões autorizada enquanto mercado regulado de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados que nelas se baseiem, mesmo que os produtos leiloados não sejam instrumentos financeiros, nos termos do Regulamento (UE) n.º 1031/2010 da Comissão (7). Sem prejuízo de disposições específicas relativas às ofertas apresentadas no contexto de um leilão, todas as disposições da presente diretiva referentes a ordens de negociação são aplicáveis àquele tipo de propostas.

3. A presente diretiva não se aplica:

- a) À negociação de ações próprias em programas de recompra, sempre que essa negociação seja realizada ao abrigo do disposto no artigo 5.º, n.ºs 1, 2 e 3, do Regulamento (UE) n.º 596/2014;
- b) À negociação em valores mobiliários ou instrumentos associados referidos no artigo 3.º, n.º 2, alíneas a) e b), do Regulamento (UE) n.º 596/2014, para a estabilização dos valores mobiliários, sempre que essa negociação seja realizada ao abrigo do disposto no artigo 5.º, n.ºs 4 e 5 desse regulamento;
- c) A operações, ordens ou condutas para fins de políticas monetárias, cambiais e de gestão da dívida pública, nos termos do artigo 6.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 596/2014, a operações, ordens ou condutas na aceção do artigo 6.º, n.º 2, a atividades relacionadas com a prossecução da política climática da União, nos termos do artigo 6.º, n.º 3, ou a atividades deaenvolvidas em prol da Política

Agrícola Comum e da Política Comum das Pescas da União, nos termos do artigo 6.º, n.º 4;

4. O artigo 5.º aplica-se igualmente:

- a) Aos contratos de mercadorias à vista, que não sejam produtos energéticos grossistas, quando a operação, a ordem ou a conduta tenha efeitos no preço ou valor de um instrumento financeiro referido no n.º 2 do presente artigo;
- b) Aos tipos de instrumentos financeiros, incluindo contratos de derivados ou instrumentos derivados para a transferência do risco de crédito, em que a operação, a ordem, a oferta ou a conduta têm efeitos no preço ou no valor de um contrato de mercadorias à vista, quando o preço ou o valor dependem do preço ou valor desses instrumentos financeiros;
- c) Às condutas relativas a índices de referência.

5. A presente diretiva aplica-se a qualquer operação, ordem ou conduta relativas a instrumentos financeiros referidos nos n.ºs 2 e 4, independentemente de essa operação, ordem ou conduta ocorrerem numa plataforma de negociação.

Artigo 2.º - Definições

Para efeitos da presente diretiva, entende-se por:

- 1) «Instrumento financeiro»: qualquer instrumento na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 15, da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho (8);
- 2) «Contratos de mercadorias à vista»: qualquer contrato de mercadorias à vista na aceção do artigo 3, n.º 1, ponto 15, do Regulamento (UE) n.º 65/2014;
- 3) «Programa de recompra»: a negociação sobre ações próprias, na aceção dos artigos 21.º a 27.º da Diretiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho (9);
- 4) «Informação privilegiada»: informação na aceção do artigo 7.º, n.ºs 1 a 4, do Regulamento (UE) n.º 596/2014;
- 5) «Licença de emissão»: uma licença de emissão na aceção do Anexo I, secção C, ponto 11, da Diretiva 2014/65/UE;
- 6) «Índice de referência»: um índice de referência na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 29, do Regulamento (UE) n.º 596/2014;
- 7) «Práticas de mercado aceites»: práticas de mercado específicas que são aceites pela autoridade competente de um dado Estado-Membro, nos termos do artigo 13.º do Regulamento (UE) n.º 596/2014;
- 8) «Estabilização»: estabilização na aceção do artigo 3.º, n.º 2, alínea d), do Regulamento (UE) n.º 596/2014;
- 9) «Mercado regulado»: um mercado regulado, na aceção do artigo 4.º, n.ºs 1, ponto 21, da Diretiva 2014/65/UE;
- 10) «Sistema de negociação multilateral», ou «MTF»: um sistema de negociação multilateral na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 22, da Diretiva 2014/65/UE;
- 11) «Sistema de negociação organizado», ou «OTF»: um sistema de negociação organizado na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 23, da Diretiva 2014/65/UE;
- 12) «Plataforma de negociação»: uma plataforma de negociação na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 24, da Diretiva 2014/65/UE.

- 13) «Produto energético grossista»: um produto energético grossista na aceção do artigo 2.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 1227/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho (10);
- 14) «Emitente»: um emitente na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 21, do Regulamento (UE) n.º 596/2014;

Artigo 3.º - Abuso de informação privilegiada e recomendação ou indução de terceiros à prática de abuso de informação privilegiada

1. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para assegurar que o abuso de informação privilegiada, a recomendação ou a indução de terceiros à prática de abuso de informação privilegiada previstos nos n.ºs 2 a 8 constituam infrações penais, pelo menos, em casos graves e quando cometidos com dolo.

2. Para efeitos da presente diretiva, há abuso de informação privilegiada sempre que uma pessoa que possua informação privilegiada utilize essa informação ao adquirir ou alienar, por sua conta ou por conta de um terceiro, direta ou indiretamente, instrumentos financeiros a que essa informação diga respeito.

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

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

O presente artigo também se aplica a qualquer pessoa que tenha obtido informação privilegiada em circunstâncias distintas das referidas no primeiro parágrafo, quando que essa pessoa saiba que se trata de informação privilegiada.

4. Considera-se também abuso de informação privilegiada a utilização de informação privilegiada para anular ou alterar uma ordem relativa a um instrumento financeiro a que essa informação diz respeito, quando a ordem tenha sido colocada antes de a pessoa em causa dispor de informação privilegiada.

5. No que diz respeito aos leilões de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados com base nessas licenças que sejam realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010, a utilização de informação privilegiada a que se refere o n.º 4 do presente artigo inclui igualmente a apresentação, alteração ou retirada de uma oferta por uma pessoa por conta própria ou por conta de terceiros.

6. Para efeitos da presente diretiva, a recomendação ou a indução de terceiro a cometer abuso de informação privilegiada verifica-se quando a pessoa possui informação privilegiada e:

- a) Recomenda, com base nessa informação, a um terceiro que adquira ou aliene instrumentos financeiros a que essa informação diz respeito, ou induz esse terceiro a efetuar essa aquisição ou alienação; ou
- b) Recomenda, com base nessa informação, a um terceiro que cancele ou altere uma ordem relativa a um instrumento financeiro a que essa informação diz respeito, ou induz esse terceiro a efetuar esse cancelamento ou alteração.

7. A utilização das recomendações ou induções a que se refere o n.º 6 constitui abuso de informação privilegiada quando a pessoa que utiliza a recomendação ou indução sabe que esta se baseia em informação privilegiada.

8. Para efeitos do presente artigo, não deve considerar-se, do mero facto de uma pessoa estar ou ter estado na posse de informação privilegiada, que essa pessoa tenha utilizado essa informação e tenha, assim, cometido abuso de informação privilegiada com base numa aquisição ou alienação, quando o seu comportamento seja qualificado como conduta legítima nos termos do artigo 9.º do Regulamento (UE) n.º 596/2014.

Artigo 4.º - Transmissão ilícita de informação privilegiada

1. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para assegurar que a transmissão ilícita de informação privilegiada, referida nos n.ºs 2 a 5, constitui uma infração penal, pelo menos, em casos graves e quando cometida com dolo.

2. Para efeitos da presente diretiva, a transmissão ilícita de informação privilegiada ocorre quando uma pessoa possui informação privilegiada e a transmite a outra pessoa, exceto quando tal transmissão é efetuada durante o exercício normal de uma atividade laboral, de uma profissão ou de funções, incluindo o caso de a transmissão constituir uma sondagem de mercado efetuada nos termos do artigo 11.º, n.ºs 1 a 8, do Regulamento n.º 596/2014.

3. O presente artigo aplica-se a qualquer pessoa nas situações ou circunstâncias previstas no artigo 3.º, n.º 3.

4. Para efeitos da presente diretiva, a transmissão subsequente de recomendações ou induções referida no artigo 3.º, n.º 6, constitui transmissão ilícita de informação privilegiada nos termos do presente artigo, quando a pessoa que transmite a recomendação ou indução saiba que se baseava em informação privilegiada.

5. O presente artigo aplica-se em conformidade com a necessidade de proteger a liberdade de imprensa e a liberdade de expressão.

Artigo 5.º - Manipulação de mercado

1. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para assegurar que a manipulação de mercado, referida no n.º 2, constitui uma infração penal, pelo menos, em casos graves e quando cometida com dolo.

2. Para efeitos da presente diretiva, a manipulação de mercado abrange as seguintes atividades:

- a) Realizar uma operação, colocar uma ordem ou praticar qualquer outra atividade ou conduta que:
 - i) dê indicações falsas ou enganosas no que respeita à oferta, à procura ou ao preço de um instrumento financeiro ou de um contrato de mercadorias à vista que com ele esteja relacionado, ou
 - ii) fixe a um nível anormal ou artificial o preço de um ou mais instrumentos financeiros ou de um contrato de mercadorias à vista que com eles esteja relacionado,

exceto se as razões pelas quais a pessoa realizou a transação ou colocou a ordem sejam legítimas e essa transação ou ordem observem as práticas de mercado aceites sobre a plataforma de negociação em causa;

- b) Efetuar uma operação, colocar uma ordem, ou praticar qualquer outra atividade ou conduta que afete o preço de um ou mais instrumentos financeiros ou de um contrato de mercadorias à vista que com eles esteja relacionado, recorrendo a procedimentos fictícios ou a quaisquer outras formas de engano ou artifício;
- b) Efetuar uma operação, colocar uma ordem, ou praticar qualquer outra atividade ou conduta que afete o preço de um ou mais instrumentos financeiros ou de um contrato de mercadorias à vista que com eles esteja relacionado, recorrendo a procedimentos fictícios ou a quaisquer outras formas de engano ou artifício;
- c) Divulgar informações nos meios de comunicação social, incluindo a Internet, ou por quaisquer outros meios, com indicações falsas ou enganosas no que respeita à oferta, à procura ou ao preço de um instrumento financeiro ou de um contrato de mercadorias à vista que com eles esteja relacionado, ou que fixem o preço de um ou vários instrumentos financeiros ou de um contrato de mercadorias à vista a um nível anormal ou artificial, quando as pessoas que fizerem a divulgação obtiverem, para si próprias ou para outrem, uma vantagem ou um benefício da divulgação das informações em questão; ou
- d) Transmitir informações falsas ou enganosas, fornecer dados falsos ou enganosos, ou praticar qualquer conduta que manipule o cálculo de um índice de referência.

Artigo 6.º - Instigação, cumplicidade e tentativa

1. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para garantir que a instigação e a cumplicidade na prática das infrações referidas no artigo 3.º, n.ºs 2 a 5, e nos artigos 4.º e 5.º sejam puníveis como infração penal.
2. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para garantir que a tentativa de prática de qualquer dos crimes referidos no artigo 3.º, n.ºs 2 a 5 e n.º 7, e no artigo 5.º, seja punível como infração penal.
3. O artigo 3.º, n.º 8, aplica-se mutatis mutandis.

Artigo 7.º - Sanções penais aplicáveis às pessoas singulares

1. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para garantir que as infrações referidas nos artigos 3.º a 6.º sejam puníveis com sanções penais efetivas, proporcionais e dissuasoras.
2. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para garantir que os crimes referidos nos artigos 3.º e 5.º sejam puníveis com uma pena máxima de prisão não inferior a quatro anos.
3. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para garantir que os crimes referidos no artigo 4.º sejam puníveis com uma pena máxima de prisão não inferior a dois anos.

Artigo 8.º - Responsabilidade das pessoas coletivas

1. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para assegurar que as pessoas coletivas possam ser responsabilizadas pelas infrações referidas nos artigos 3.º a 6.º

cometidas em seu benefício por qualquer pessoa, agindo quer a título individual, quer como membro de um dos órgãos da pessoa coletiva e enquanto titular de um cargo de direção, com base:

- a) Em poderes de representação da pessoa coletiva;
- b) Na autoridade para tomar decisões em nome da pessoa coletiva; ou
- c) Na autoridade para exercer controlo dentro da pessoa coletiva.

2. Os Estados-Membros devem igualmente tomar as medidas necessárias para assegurar que as pessoas coletivas possam ser responsabilizadas caso a falta de supervisão ou de controlo por parte de uma pessoa referida no n.º 1 torne possível a prática das infrações referidas nos artigos 3.º a 6.º, em benefício da pessoa coletiva, por uma pessoa sob a sua autoridade.

3. A responsabilidade das pessoas coletivas nos termos dos n.ºs 1 e 2 não exclui a instauração de ação penal contra pessoas singulares que sejam autores, instigadores ou cúmplices nas infrações referidas nos artigos 3.º a 6.º.

Artigo 9.º - Sanções aplicáveis a pessoas coletivas

Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para assegurar que uma pessoa coletiva considerada responsável nos termos do artigo 8.º esteja sujeita a sanções efetivas, proporcionais e dissuasoras, incluindo sanções pecuniárias de caráter penal ou não penal e eventualmente outras sanções como:

- a) Exclusão do direito a benefícios ou auxílios públicos;
- b) Interdição temporária ou definitiva do exercício de atividades comerciais;
- c) Vigilância judiciária;
- d) Liquidação judicial;
- e) Encerramento temporário ou definitivo dos estabelecimentos utilizados para cometer a infração.

Artigo 10.º - Jurisdição

1. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para determinar a sua jurisdição no tocante às infrações referidas nos artigos 3.º a 6.º, quando a infração tenha sido cometida:

- a) Na totalidade ou em parte, no seu território; ou
- b) Por um dos seus cidadãos nacionais, pelo menos, nos casos em que o ato praticado constitui um crime no Estado-Membro que foi cometido.

2. Os Estados-Membros informam a Comissão, sempre que decidam alargar a sua jurisdição às infrações referidas nos artigos 3.º a 6.º cometidas fora do seu território, designadamente, quando:

- a) O infrator tenha residência habitual no seu território; ou
- b) As infrações tenham sido cometidas por conta de uma pessoa coletiva estabelecida no seu território.

Artigo 11.º - Formação

Sem prejuízo da independência da justiça e das diferenças de organização do poder judicial em toda a União, os Estados-Membros devem solicitar às instâncias responsáveis pela formação de juizes, magistrados do Ministério Público, agentes da polícia, funcionários judiciais e das autoridades competentes que intervêm em processos e investigações do foro penal que disponibilizem uma formação adequada relativamente aos objetivos da presente diretiva.

Artigo 12.º - Relatório

Até 4 de julho de 2018, a Comissão deve apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre o funcionamento da presente diretiva e, caso necessário, sobre a necessidade da sua revisão, inclusive no que respeita à interpretação dos casos graves a que se referem o artigo 3.º, n.º 1, o artigo 4, n.º 1, e o artigo 5.º, n.º 1, sobre o nível das sanções previstas pelos Estados-Membros e sobre a extensão da adoção dos elementos opcionais que dela constam.

O relatório da Comissão é acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa.

Artigo 13.º - Transposição

1. Os Estados-Membros adotam e publicam, até 3 de julho de 2016, as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva. Os Estados-Membros devem comunicar de imediato à Comissão o texto das referidas disposições.

Os Estados-Membros devem aplicar essas disposições a partir de 3 de julho de 2016, sob reserva do disposto no Regulamento (EU) n.º 596/2014.

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

2. Os Estados-Membros devem comunicar à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que aprovarem no âmbito da presente diretiva.

Artigo 14.º - Entrada em vigor

A presente diretiva entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia.

Artigo 15.º - Destinatários

Os destinatários da presente diretiva são os Estados-Membros, em conformidade com os Tratados.

Feito em Estrasburgo, em 16 de abril de 2014.

Pelo Parlamento Europeu

O Presidente

M. SCHULZ

Pelo Conselho

O Presidente

D. KOURKOULAS

(1) JO C 161 de 7.6.2012, p. 3.

(2) JO C 181 de 21.6.2012, p. 64.

(3) Posição do Parlamento Europeu de 4 de fevereiro de 2014 (ainda não publicada no Jornal Oficial) e decisão do Conselho de 14 de abril de 2014.

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

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

(6) JO C 177 de 20.6.2012, p. 1.

(7) Regulamento (UE) n.º 1031/2010 da Comissão, de 12 de novembro de 2010, relativo ao calendário, administração e outros aspetos dos leilões de licenças de emissão de gases com efeito de estufa, nos termos da Diretiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à criação de um regime de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa na Comunidade (JO L 302 de 18.11.2010, p. 1).

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

(9) Diretiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de outubro de 2012, tendente a coordenar as garantias que, para proteção dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na aceção do segundo paragrafo do artigo 54.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade (JO L 315 de 14.11.2012, p. 74).

(10) 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).

**10. DIRETIVA 2004/109/CE DO PARLAMENTO EUROPEU
E DO CONSELHO DE 15 DE DEZEMBRO DE 2004, RELATIVA
À HARMONIZAÇÃO DOS REQUISITOS DE TRANSPARÊNCIA NO QUE SE
REFERE ÀS INFORMAÇÕES RESPEITANTES AOS EMITENTES CUJOS
VALORES MOBILIÁRIOS ESTÃO ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO NUM
MERCADO REGULAMENTADO E QUE ALTERA A DIRECTIVA 2001/34/CE⁸**

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia, nomeadamente os artigos 44.º e 95.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu (1),

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu (2),

Deliberando nos termos do artigo 251.º do Tratado (3),

Considerando o seguinte:

- (1) A existência de mercados de valores mobiliários eficientes, transparentes e integrados contribui para um mercado único genuíno na Comunidade e promove o crescimento e a criação de emprego através de uma melhor afectação dos capitais e de uma redução dos custos. A publicação de informações exactas, completas e oportunas sobre os emitentes de valores mobiliários reforça a confiança dos investidores e permite-lhes formarem um juízo fundamentado sobre o seu desempenho empresarial e o seu património, promovendo assim tanto a protecção dos investidores como a eficiência do mercado.
- (2) Para esse fim, os emitentes de valores mobiliários devem assegurar aos investidores a transparência adequada, através de um fluxo regular de informações. Com esse mesmo fim, os accionistas ou pessoas singulares ou colectivas que detenham direitos de voto ou instrumentos financeiros que confirmem o direito à aquisição de acções já emitidas às quais estejam associados direitos de voto devem informar igualmente os emitentes da aquisição de participações importantes no seu capital ou de outras alterações relativas a tais participações, por forma a que estes últimos estejam aptos a manter o público informado desse facto.
- (3) A Comunicação da Comissão de 11 de Maio de 1999, intitulada «Implementar um enquadramento para os mercados financeiros: Plano de Acção», identifica uma série de acções que são necessárias para concluir o mercado único no domínio dos serviços financeiros. O Conselho Europeu de Lisboa, de Março de 2000, lança um apelo no sentido de o Plano de Acção ser implementado até 2005. Esse plano sublinha a necessidade de elaborar uma directiva que melhore os requisitos em matéria de transparência. Essa necessidade veio a ser confirmada pelo Conselho Europeu de Barcelona de Março de 2002.
- (4) A presente directiva deve ser compatível com as atribuições e deveres conferidos ao Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e aos bancos centrais dos

8. Jornal Oficial n.º L 390/38 de 31/12/2004.

Estados-Membros pelo Tratado e pelos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu; neste contexto, é necessário prestar especial atenção aos bancos centrais dos Estados-Membros cujas acções estejam actualmente admitidas à negociação num mercado regulamentado, a fim de garantir a consecução dos objectivos do direito comunitário primário.

- (5) Uma maior harmonização das disposições do direito nacional no que diz respeito aos requisitos em matéria de informação periódica e permanente aplicáveis aos emitentes de valores mobiliários deverá conduzir a um nível elevado de protecção dos investidores em toda a Comunidade. Todavia, a presente directiva não produz efeitos sobre a actual legislação comunitária relativa às unidades de participação emitidas por organismos de investimento colectivo que não sejam de tipo fechado, ou relativa às unidades de participação adquiridas ou alienadas nesses organismos.
- (6) A supervisão dos emitentes de acções ou de títulos de dívida com valor nominal unitário inferior a 1000 EUR, para efeitos da presente directiva, será mais eficaz se for levada a cabo pelo Estado-Membro em que o emitente tem a sua sede estatutária. A esse propósito, é fundamental assegurar a coerência com a Directiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro de 2003, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação (4). Segundo o mesmo princípio, deverá ser introduzida uma certa flexibilidade que permita aos emitentes de países terceiros e às sociedades da Comunidade que apenas emitam outros títulos que não os acima referidos escolherem o seu Estado-Membro de origem.
- (7) Um elevado nível de protecção dos investidores em toda a Comunidade permitirá eliminar os entraves à admissão de valores mobiliários à negociação nos mercados regulamentados que se situam ou operam num Estado-Membro. Os Estados-Membros que não o Estado-Membro de origem deixarão de ter a possibilidade de restringir a admissão de valores mobiliários à negociação nos seus mercados regulamentados através da imposição de requisitos mais rigorosos em matéria de informação periódica e permanente relativas aos emitentes cujos valores mobiliários sejam admitidos à negociação nesses mercados.
- (8) A supressão dos entraves, com base no princípio do Estado-Membro de origem ao abrigo da presente directiva, não deverá afectar domínios que não sejam por ela abrangidos, tais como o direito de os accionistas intervirem na gestão dos emitentes, nem deverá afectar o direito do Estado-Membro de origem de exigir que o emitente publique em jornais, a título suplementar, parte ou a totalidade das informações regulamentadas.
- (9) O Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade (5), preparou já o caminho para uma convergência das normas de prestação de informação financeira em toda a Comunidade, relativamente aos emitentes cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado e que sejam obrigados a elaborar contas consolidadas. Assim, está já previsto um regime específico para os emitentes de valores mobiliários, para além do sistema geral que se aplica a todas as sociedades, tal como estabelecido nas directivas em matéria de direito das sociedades. A presente directiva baseia-se nessa abordagem no que se refere à informação financeira anual e intercalar, nomeadamente no respeito do princípio do fornecimento de uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da posição financeira e dos resultados de um emitente. Um conjunto condensado de demonstrações financeiras apresentado no âmbito

de um relatório financeiro semestral representará também uma base suficiente para dar essa imagem fiel dos primeiros seis meses do exercício financeiro de um emitente.

- (10) Os relatórios financeiros anuais deverão garantir a prestação de informações ao longo dos anos quando os valores mobiliários do emitente tiverem sido admitidos à negociação num mercado regulamentado. A maior facilidade de comparação dos relatórios financeiros anuais só terá interesse para os investidores nos mercados de valores mobiliários se estes puderem ter a certeza de que essas informações serão publicadas dentro de um determinado prazo após o termo do exercício. No que respeita aos títulos de dívida que tenham sido emitidos por emitentes estabelecidos num país terceiro e admitidos à negociação num mercado regulamentado antes de 1 de Janeiro de 2005, o Estado-Membro de origem pode, em determinadas condições, autorizar os emitentes a não apresentarem relatórios financeiros anuais em conformidade com as normas estabelecidas na presente directiva.
- (11) A presente directiva prevê a elaboração de relatórios financeiros semestrais mais completos pelos emitentes de acções admitidas à negociação num mercado regulamentado a fim de permitir aos investidores formarem um juízo mais fundamentado sobre a situação do emitente.
- (12) O Estado-Membro de origem pode prever excepções à regra da apresentação obrigatória de relatórios semestrais pelos emitentes de títulos de dívida nos seguintes casos:
 - instituições de crédito que emitam títulos de dívida em pequena escala, ou
 - emitentes já existentes à data de entrada em vigor da presente directiva que emitam exclusivamente títulos de dívida que gozem de garantia incondicional e irrevogável do Estado-Membro de origem ou das suas autoridades regionais ou locais, ou
 - durante um período transitório de dez anos, unicamente no que respeita aos títulos de dívida admitidos à negociação num mercado regulamentado antes de 1 de Janeiro de 2005 e dirigidos exclusivamente a investidores profissionais. Caso tal derrogação seja concedida pelo Estado-Membro de origem, não poderá a mesma ser extensiva aos títulos de dívida admitidos posteriormente à negociação num mercado regulamentado.
- (13) O Parlamento Europeu e o Conselho congratulam-se com o compromisso assumido pela Comissão de encarar rapidamente a possibilidade de aumentar a transparência quanto às políticas de remuneração, ao montante global das remunerações pagas (incluindo remunerações eventuais ou diferidas) e aos benefícios em espécie concedidos aos membros dos órgãos de administração, gestão e supervisão no âmbito do seu plano de acção «Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo de empresa na União Europeia», de 21 de Maio de 2003, e com a intenção da Comissão de apresentar uma recomendação sobre esta matéria num futuro próximo.
- (14) O Estado-Membro de origem deve incentivar os emitentes cujas acções estejam admitidas à negociação num mercado regulamentado e cujas actividades principais estejam relacionadas com a indústria extractiva a divulgarem os pagamentos feitos a governos no seu relatório financeiro anual. O Estado-Membro de origem deve igualmente incentivar um aumento da transparência de tais pagamentos ao abrigo do quadro estabelecido em várias instâncias financeiras internacionais.

- (15) A presente directiva tornará também obrigatória a apresentação de relatórios semestrais para os emitentes que apenas admitam títulos de dívida em mercados regulamentados. Só deverão ser concedidas isenções para os mercados por grosso se o valor nominal unitário for igual ou superior a 50 000 EUR, conforme previsto na Directiva 2003/71/CE. Quando os títulos de dívida forem emitidos noutra moeda, apenas poderão ser concedidas isenções se o valor nominal unitário nessa moeda for, na data da emissão, pelo menos equivalente a 50 000 EUR.
- (16) A disponibilidade de informações mais atempadas e fiáveis acerca do desempenho dos emitentes de acções ao longo do exercício exige também uma maior frequência de informação intercalar. Cumpre prever a publicação obrigatória de uma declaração de gestão intercalar nos primeiros seis meses e de uma segunda declaração de gestão intercalar no segundo semestre do exercício. Os emitentes de acções que já publicarem relatórios financeiros trimestrais devem ser dispensados da publicação de declarações de gestão intercalares.
- (17) Os emitentes, os seus órgãos administrativos, de gestão ou de fiscalização ou os respectivos responsáveis devem estar sujeitos a regras de responsabilidade adequadas, nos termos previstos por cada Estado-Membro ao abrigo das disposições legislativas ou regulamentares nacionais. Os Estados-Membros devem ter a liberdade de estabelecer o grau dessa responsabilidade.
- (18) O público deverá ser informado das alterações ocorridas nas participações qualificadas no capital de sociedades cujas acções sejam transaccionadas num mercado regulamentado que se situe ou opere dentro da Comunidade. Essa informação deverá permitir aos investidores adquirirem ou alienarem acções com pleno conhecimento das alterações verificadas na estrutura de direitos de voto; deve também reforçar a eficácia do controlo dos emitentes de acções e a transparência global do mercado no que diz respeito aos movimentos de capital mais importantes. Em certos casos, deverão ser prestadas informações sobre acções ou instrumentos financeiros previstos no artigo 13.º dados em garantia.
- (19) O artigo 9.º e a alínea c) do artigo 10.º não devem aplicar-se às acções distribuídas aos membros ou pelos membros do SEBC no desempenho das suas funções enquanto autoridades monetárias, desde que os direitos de voto associados a essas acções não sejam exercidos; a noção de «curto período» que consta do artigo 11.º deve ser entendida como uma referência às operações de crédito realizadas de acordo com o disposto no Tratado e nos actos jurídicos adoptados pelo Banco Central Europeu (BCE), nomeadamente nas Orientações do BCE relativas aos instrumentos e procedimentos de política monetária e ao TARGET, e às operações de crédito para efeitos de desempenho de funções equivalentes nos termos da lei nacional.
- (20) A fim de evitar impor encargos desnecessários a certos participantes no mercado e clarificar quem exerce de facto influência sobre um emitente, não será necessário exigir a notificação, conforme previsto no artigo 13.º, de participações qualificadas ou de outros instrumentos financeiros, que conferem o direito à aquisição de acções no que respeita a criadores de mercado ou entidades de custódia, ou de participações ou de instrumentos financeiros desse tipo adquiridos unicamente para efeitos de operações de compensação e de liquidação, dentro dos limites e garantias a aplicar em toda a Comunidade. O Estado-Membro de origem deve poder prever isenções limitadas no que respeita às participações incluídas nas carteiras de negociação de instituições de crédito ou empresas de investimento.

- (21) A fim de esclarecer quem é efectivamente um participante qualificado titular de acções ou de outros instrumentos financeiros no mesmo emitente em toda a Comunidade, as empresas-mãe devem ficar dispensadas da obrigação de agregar as suas participações com as participações geridas por organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM) ou por empresas de investimento, desde que tais organismos ou empresas exerçam os direitos de voto independentemente da empresa-mãe e obedeçam a certas condições suplementares.
- (22) A informação permanente de titulares de valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado deve continuar a pautar-se pelo princípio da igualdade de tratamento. Essa igualdade de tratamento apenas diz respeito aos accionistas que se encontrem na mesma posição, não afectando, por conseguinte, a questão da quantidade de direitos de voto que podem ser atribuídos a uma acção específica. Seguindo o mesmo princípio, os titulares de títulos de dívida pertencentes à mesma emissão devem continuar a beneficiar de tratamento igual, mesmo em caso de títulos de dívida pública. A informação aos titulares de acções e/ou títulos de dívida em assembleias gerais deve ser facilitada. Em especial, os detentores de acções e/ou títulos de dívida localizados no estrangeiro devem participar de forma mais activa, devendo ter a possibilidade de mandar representantes para agir em seu nome. Pelo mesmo motivo, deve ser decidido numa assembleia geral de titulares de acções e/ou títulos de dívida se a utilização das tecnologias modernas de informação e de comunicação se deve ou não tornar uma realidade. Nesse caso, os emitentes terão de instituir medidas a fim de informarem efectivamente os titulares das suas acções e/ou títulos de dívida, desde que lhes seja possível identificá-los.
- (23) A eliminação dos entraves e a efectiva aplicação dos novos requisitos comunitários em matéria de informação exige igualmente um controlo adequado por parte da autoridade competente do Estado-Membro de origem. A presente directiva deve prever pelo menos uma garantia mínima de disponibilidade atempada dessa informação. Por este motivo, deverá existir em cada Estado-Membro pelo menos um sistema de notificação e de armazenamento de informações.
- (24) A eventual obrigação de um emitente traduzir toda a informação permanente e periódica para todas as línguas relevantes na totalidade dos Estados-Membros em que os seus valores mobiliários são admitidos à negociação não promove a integração dos mercados de valores mobiliários e tem efeitos dissuasores sobre a admissão transfronteiras de valores mobiliários à negociação em mercados regulamentados. Por conseguinte, o emitente deve, em certos casos, poder prestar informações redigidas numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional. Uma vez que é necessário um esforço particular para atrair investidores provenientes de outros Estados-Membros e de países terceiros, os Estados-Membros não devem continuar a impedir os titulares de valores mobiliários, as pessoas que exercem direitos de voto ou os titulares de instrumentos financeiros de fazerem as necessárias notificações ao emitente numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional.
- (25) O acesso dos investidores às informações relativas aos emitentes deve ser melhor organizado ao nível comunitário, a fim de promover activamente a integração dos mercados europeus de capitais. Os investidores que não estejam situados no Estado-Membro de origem do emitente devem ser colocados em pé de igualdade com os investidores situados no Estado-Membro de origem do emitente quando procuram obter tal informação. Tal poderia ser concretizado se o Estado-Membro de origem garantisse o cumprimento das normas mínimas de qualidade em

matéria de divulgação rápida de informações na Comunidade, numa base não discriminatória e em função do tipo de informação regulamentada em causa. Além disso, a informação divulgada deve estar disponível de forma centralizada no Estado-Membro de origem, permitindo a criação de uma rede europeia, disponível a preços acessíveis para os pequenos investidores, evitando simultaneamente impor aos emitentes uma desnecessária duplicação dos requisitos de notificação. Os emitentes devem beneficiar da livre concorrência ao escolher os meios ou os operadores para a divulgação de informações nos termos da presente directiva.

- (26) Para tornar mais simples o acesso dos investidores à informação sobre as sociedades nos diferentes Estados-Membros, deve ser deixada ao critério das autoridades nacionais de supervisão a formulação de linhas de orientação para a criação de redes electrónicas, em estreita consulta com as outras partes envolvidas, nomeadamente os emitentes de valores mobiliários, os investidores, os participantes no mercado, os operadores dos mercados regulamentados e os prestadores de informação financeira.
- (27) Com o objectivo de assegurar uma protecção efectiva dos investidores e o bom funcionamento dos mercados regulamentados, as normas respeitantes à informação a publicar pelos emitentes cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado devem igualmente aplicar-se aos emitentes que não tenham sede estatutária num Estado-Membro e não sejam abrangidos pelo âmbito de aplicação do artigo 48.º do Tratado. Deve igualmente garantir-se que qualquer informação adicional relevante sobre os emitentes comunitários ou os emitentes de países terceiros, cuja divulgação seja exigida num país terceiro mas não num Estado-Membro, seja disponibilizada ao público na Comunidade.
- (28) Deve ser designada em cada Estado-Membro uma única autoridade competente para assumir a responsabilidade final pela supervisão do cumprimento das disposições adoptadas nos termos da presente directiva, bem como pela cooperação a nível internacional. Essa autoridade deve ter natureza administrativa, devendo assegurar-se a sua independência dos agentes económicos, por forma a evitar conflitos de interesses. Os Estados-Membros podem todavia designar uma outra autoridade competente para analisar se as informações referidas na presente directiva são elaboradas de acordo com a estrutura conceptual para o relato financeiro e tomar as medidas adequadas caso detecte a existência de infracções; essa autoridade não tem de ter carácter administrativo.
- (29) A expansão das actividades transfronteiras exige uma cooperação reforçada entre autoridades nacionais competentes, incluindo um conjunto completo de disposições no que diz respeito ao intercâmbio de informações e às medidas cautelares. A organização das funções de regulação e de supervisão em cada Estado-Membro não deve prejudicar a cooperação eficiente entre autoridades nacionais competentes.
- (30) Na sua reunião de 17 de Julho de 2000, o Conselho instituiu o Comité de Sábios sobre a regulamentação dos mercados europeus de valores mobiliários. No seu relatório final, o Comité de Sábios propôs a introdução de novas técnicas legislativas com base numa abordagem em quatro níveis, nomeadamente princípios-quadro essenciais, medidas técnicas de aplicação, cooperação entre autoridades nacionais de regulamentação dos mercados de valores mobiliários e aplicação efectiva da legislação comunitária. A presente directiva deve limitar-se a enunciar «princípios-quadro», de carácter geral, enquanto as medidas

de execução, a adoptar pela Comissão com a assistência do Comité Europeu dos Valores Mobiliários, instituído pela Decisão 2001/528/CE da Comissão (6), estabelecerão os aspectos técnicos pormenorizados.

- (31) A resolução aprovada pelo Conselho Europeu de Estocolmo em Março de 2001 confirmou o relatório final do Comité de Sábios e a abordagem em quatro níveis aí proposta, a fim de tornar mais eficiente e transparente o processo de regulação da legislação comunitária no domínio dos valores mobiliários.
- (32) De acordo com aquela resolução, há que recorrer com maior frequência a medidas de execução para garantir que as disposições técnicas possam ser mantidas actualizadas relativamente à evolução do mercado e às práticas de supervisão, devendo estabelecer-se prazos para todas as fases da adopção dessas medidas de execução.
- (33) A Resolução do Parlamento Europeu de 5 de Fevereiro de 2002, sobre a aplicação da legislação no domínio dos serviços financeiros, confirmou igualmente o relatório do Comité de Sábios, com base na declaração solene feita pelo Presidente da Comissão perante o Parlamento Europeu nesse mesmo dia e na carta de 2 de Outubro de 2001 dirigida pelo Comissário responsável pelo mercado interno ao Presidente da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento Europeu sobre as garantias do papel do Parlamento Europeu neste processo.
- (34) A partir da primeira transmissão do projecto de medidas de execução, o Parlamento disporá de um prazo de três meses para as examinar e se pronunciar sobre as mesmas. Todavia, em casos urgentes e devidamente justificados, esse prazo pode ser abreviado. Se durante esse prazo o Parlamento Europeu aprovar uma resolução, a Comissão reexaminará o projecto de medidas.
- (35) Podem ser necessárias medidas técnicas de execução para as normas estabelecidas na presente directiva, a fim de ter em conta a evolução dos mercados de valores mobiliários. Por conseguinte, devem ser atribuídas à Comissão as competências necessárias para adoptar medidas de aplicação, desde que as mesmas não alterem os elementos essenciais da presente directiva e a Comissão actue de acordo com os princípios nela estabelecidos, após consulta ao Comité Europeu dos Valores Mobiliários.
- (36) No exercício das suas competências de execução nos termos da presente directiva, a Comissão deve respeitar os seguintes princípios:
 - a necessidade de garantir a confiança dos investidores nos mercados financeiros, promovendo níveis de transparência elevados nesses mercados,
 - a necessidade de proporcionar aos investidores um vasto conjunto de investimentos concorrentes e um grau de divulgação e protecção adaptado às suas circunstâncias,
 - a necessidade de garantir a aplicação coerente das regras pelas autoridades reguladoras independentes, especialmente no que se refere ao combate aos crimes económicos,
 - a necessidade de altos níveis de transparência e de consulta com todos os participantes no mercado e com o Parlamento Europeu e o Conselho,
 - a necessidade de incentivar a inovação nos mercados financeiros, para que estes sejam dinâmicos e eficientes,
 - a necessidade de garantir a integridade do mercado mediante um acompanhamento atento e reactivo das inovações financeiras,

- a importância de reduzir o custo do capital e de aumentar o acesso ao mesmo,
 - o equilíbrio dos custos e dos benefícios de quaisquer medidas de execução para os participantes no mercado (incluindo as pequenas e médias empresas e os pequenos investidores) numa perspectiva de longo prazo,
 - a necessidade de promover a competitividade internacional dos mercados financeiros da Comunidade sem prejuízo de um muito necessário alargamento da cooperação internacional,
 - a necessidade de colocar todos os participantes no mercado em plano de igualdade, fixando, sempre que for caso disso, regulamentações ao nível da Comunidade,
 - a necessidade de respeitar as diferenças entre os mercados nacionais, quando estas não colidam indevidamente com a coerência do mercado único,
 - a necessidade de garantir a coerência com a demais legislação da Comunidade neste domínio, porquanto os desequilíbrios da informação e a falta de transparência podem comprometer o funcionamento dos mercados e, sobretudo, prejudicar os consumidores e os pequenos investidores.
- (37) Para assegurar o respeito dos requisitos estabelecidos em conformidade com a presente directiva ou o cumprimento das medidas que lhe dão aplicação, deve ser identificada de imediato qualquer infracção desses requisitos ou dessas medidas e, se necessário, sancionada. Para esse fim, as sanções e medidas devem ser suficientemente dissuasoras, proporcionadas e aplicadas de forma coerente. Os Estados-Membros devem assegurar que as decisões tomadas pelas autoridades nacionais competentes sejam susceptíveis de recurso judicial.
- (38) A presente directiva tem por objectivo melhorar os requisitos vigentes em matéria de transparência, tanto para os emitentes de valores mobiliários, como para os investidores que adquirem ou alienam participações qualificadas em emitentes cujas acções estão admitidas à negociação num mercado regulamentado. A presente directiva substitui alguns dos requisitos previstos na Directiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Maio de 2001, relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores e à informação a publicar sobre esses valores (7). É necessário alterá-la em conformidade, com vista a reunir os requisitos de transparência num acto legislativo único. Todavia, tal alteração não deve afectar a capacidade dos Estados-Membros para imporem requisitos adicionais ao abrigo dos artigos 42.º a 63.º da Directiva 2001/34/CE, que permanecem válidos.
- (39) A presente directiva obedece ao disposto na Directiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Outubro de 1995, relativa à protecção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados (8).
- (40) A presente directiva respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos designadamente na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia.
- (41) Atendendo a que os objectivos da presente directiva, a saber, assegurar a preservação da confiança dos investidores através de uma transparência equivalente em toda a Comunidade e, deste modo, concluir o mercado interno, não podem ser suficientemente realizados pelos Estados-Membros com base na actual legislação comunitária e podem, pois, ser melhor alcançados ao nível comunitário, a

Comunidade pode tomar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado nesse mesmo artigo, a presente directiva não excede o necessário para atingir aqueles objectivos.

(42) As medidas necessárias à execução da presente directiva serão aprovadas nos termos da Decisão 1999/468/CE do Conselho, de 28 de Junho de 1999, que fixa as regras de exercício das competências de execução atribuídas à Comissão (9),

APROVARAM A PRESENTE DIRECTIVA:

CAPÍTULO I - DISPOSIÇÕES GERAIS

Artigo 1.º - Objecto e âmbito de aplicação

1. A presente directiva estabelece requisitos relacionados com a divulgação de informação periódica e permanente sobre os emitentes cujos valores mobiliários se encontram já admitidos à negociação num mercado regulamentado, que se situam ou operam num Estado-Membro.

2. A presente directiva não se aplica às unidades de participação emitidas por organismos de investimento colectivo que não de tipo fechado, nem às unidades de participação adquiridas ou alienadas nesses organismos de investimento colectivo.

3. Os Estados-Membros podem decidir não aplicar as disposições referidas no n.º 3 do artigo 16.º e nos n.ºs 2 a 4 do artigo 18.º aos valores mobiliários que sejam admitidos à negociação num mercado regulamentado e tenham sido emitidos por eles próprios ou pelas suas autoridades regionais ou locais.

4. Os Estados-Membros podem decidir não aplicar o artigo 17.º aos seus bancos centrais nacionais na respectiva qualidade de emitentes de acções admitidas à negociação num mercado regulamentado, caso esta admissão tenha ocorrido antes de 20 de Janeiro de 2005.

Artigo 2.º - Definições

1. Para efeitos da presente directiva, entende-se por:

- a) «Valores mobiliários»: valores mobiliários tal como definidos no ponto 18) do n.º 1 do artigo 4.º da Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros (10), com excepção dos instrumentos do mercado monetário, tal como definidos no ponto 19) do n.º 1 do artigo 4.º dessa directiva, com um prazo de vencimento inferior a 12 meses, relativamente aos quais pode ser aplicável a legislação nacional;
- b) «Títulos de dívida»: obrigações ou outras formas de dívida titulada negociável, com excepção dos valores mobiliários que são equiparados a acções de sociedades ou que, quando convertidos ou quando exercidos os direitos por eles conferidos, dão origem a um direito de adquirir acções ou valores mobiliários equiparados a acções;
- c) «Mercado regulamentado»: um mercado tal como definido no ponto 14) do n.º 1 do artigo 4.º da Directiva 2004/39/CE;

- d) «Emitente»: uma pessoa colectiva de direito privado ou público, incluindo um Estado, cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado, sendo o emitente, no caso de certificados representativos de valores mobiliários, o emitente dos valores representados;
- e) «Accionista»: uma pessoa singular ou colectiva de direito privado ou público que detém directa ou indirectamente:
 - i) Acções do emitente em seu nome e por sua conta;
 - ii) Acções do emitente em seu nome, mas por conta de outra pessoa singular ou colectiva;
 - iii) Certificados representativos de acções, caso em que se considera que o seu detentor é o accionista detentor das acções subjacentes representadas pelos certificados;
- f) «Empresa controlada»: uma empresa
 - i) Na qual uma pessoa singular ou colectiva dispõe da maioria dos direitos de voto; ou
 - ii) Relativamente à qual uma pessoa singular ou colectiva tem o direito de nomear ou destituir a maioria dos membros dos órgãos de administração, gestão ou fiscalização, sendo ao mesmo tempo accionista, ou membro, da empresa em questão; ou
 - iii) Relativamente à qual uma pessoa singular ou colectiva é um accionista ou membro e controla por si só a maioria dos direitos de voto dos accionistas ou membros, respectivamente, por força de um acordo celebrado com outros accionistas ou membros da empresa em questão; ou
 - iv) Sobre a qual uma pessoa singular ou colectiva tem poder para exercer, ou exerce efectivamente, influência dominante ou controlo;
- g) «Organismo de investimento colectivo que não de tipo fechado»: fundos de investimento e sociedades de investimento:
 - i) Cujo objecto consista no investimento colectivo de capital angariado junto do público e que operem segundo o princípio da diversificação dos riscos; e
 - ii) Cujas unidades de participação possam ser, a pedido do seu detentor, readquiridas ou resgatadas, directa ou indirectamente, a partir dos activos desses organismos;
- h) «Unidades de participação num organismo de investimento colectivo»: valores mobiliários emitidos por um organismo de investimento colectivo e que representam os direitos dos participantes nesses organismos sobre os seus activos;
- i) «Estado-Membro de origem»:
 - i) No caso de um emitente de títulos de dívida cujo valor nominal unitário é inferior a 1000 EUR, ou de um emitente de acções:
 - se o emitente estiver estabelecido na Comunidade, o Estado-Membro em que tem a sua sede social;
 - se o emitente estiver estabelecido num país terceiro, o Estado-Membro em que seja obrigado a apresentar a informação anual junto da respectiva autoridade competente, nos termos do artigo 10.º da Directiva 2003/71/CE.

A definição de «Estado-Membro de origem» é aplicável aos títulos de dívida emitidos em moeda diferente do euro, desde que o valor nominal unitário seja inferior a 1 000 EUR na data da emissão, excepto se o valor for praticamente equivalente a 1 000 EUR;

- ii) Para os emitentes não abrangidos pela subalínea i), o Estado-Membro escolhido pelo emitente, entre o Estado-Membro em que o emitente tem a sua sede estatutária e os Estados-Membros que admitiram os seus valores mobiliários à negociação num mercado regulamentado no seu território. O emitente pode escolher apenas um Estado-Membro como o seu Estado-Membro de origem. A sua escolha permanecerá válida pelo menos durante três anos, salvo se os respectivos valores mobiliários deixarem de estar admitidos à negociação em qualquer mercado regulamentado da Comunidade;
- j) «Estado-Membro de acolhimento»: o Estado-Membro em que estão admitidos valores mobiliários à negociação num mercado regulamentado, se este for diferente do Estado-Membro de origem;
- k) «Informação regulamentar»: toda a informação que o emitente, ou qualquer outra pessoa que tenha solicitado a admissão de valores mobiliários à negociação num mercado regulamento sem o consentimento do emitente, é obrigado a divulgar nos termos da presente directiva, nos termos do artigo 6.º da Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) (11), ou nos termos das disposições legislativas, regulamentares ou administrativas em vigor num Estado-Membro adoptadas nos termos do n.º 1 do artigo 3.º da presente directiva;
- l) «Meios electrónicos»: equipamento electrónico para o processamento (incluindo a compressão digital), armazenamento e transmissão de dados, que utilize fios, rádio, tecnologias ópticas ou quaisquer outros meios electromagnéticos;
- m) «Sociedade gestora»: uma sociedade tal como definida no n.º 2 do artigo 1.º-A da Directiva 85/611/CEE, de 20 de Dezembro de 1985, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM) (12);
- n) «Criador de mercado»: uma pessoa que se apresenta em permanência nos mercados financeiros como estando disposta a negociar por conta própria através da compra e venda de instrumentos financeiros com base no seu próprio capital, a preços por si estipulados;
- o) «Instituição de crédito»: uma empresa tal como definida na alínea a) do n.º 1 do artigo 1.º da Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Março de 2000, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício (13);
- p) «Valores mobiliários emitidos de forma contínua ou repetida»: emissões múltiplas de títulos de dívida pelo mesmo emitente ou, pelo menos, duas emissões distintas de valores mobiliários de um tipo e/ou categoria semelhante.

2. Para efeitos da definição de «empresa controlada», constante da subalínea ii) da alínea f) do n.º 1, os direitos do titular relativamente à votação, nomeação e destituição incluem os direitos de qualquer outra empresa controlada pelo accionista e os direitos de qualquer pessoa singular ou colectiva que actue, ainda que em seu próprio nome, por conta do accionista ou de qualquer outra empresa por ele controlada.

3. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme do n.º 1, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 27.º, medidas de execução relativamente às definições previstas no n.º 1.

A Comissão deve, nomeadamente:

- a) Estabelecer, para efeitos da subalínea ii) da alínea i) do n.º 1, as disposições processuais nos termos das quais o emitente pode efectuar a escolha do Estado-Membro de origem;
- b) Ajustar, se necessário para efeitos da escolha do Estado-Membro de origem referido na subalínea ii) da alínea i) do n.º 1, o período de três anos no que se refere ao historial do emitente, tendo em conta qualquer eventual novo requisito decorrente do direito comunitário no que diz respeito à admissão à negociação num mercado regulamentado;
- c) Estabelecer, para efeitos da alínea l) do n.º 1, uma lista indicativa de meios que não devem ser considerados meios electrónicos, tendo assim em consideração o Anexo V da Directiva 98/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de Junho de 1998, relativa a um procedimento de informação no domínio das normas e regulamentações técnicas e das regras relativas aos serviços da sociedade da informação (14).

Artigo 3.º - Integração dos mercados de valores mobiliários

1. O Estado-Membro de origem pode sujeitar um emitente a requisitos mais rigorosos do que os previstos na presente directiva.

O Estado-Membro de origem pode também sujeitar os titulares de acções, ou as pessoas singulares ou colectivas referidas nos artigos 10.º ou 13.º, a requisitos mais rigorosos do que os previstos na presente directiva.

2. O Estado-Membro de acolhimento não pode:

- a) No que diz respeito à admissão de valores mobiliários à negociação num mercado regulamentado situado no seu território, impor requisitos em matéria de divulgação de informações mais rigorosos do que os previstos na presente directiva ou no artigo 6.º da Directiva;2003/6/CE;
- b) No que diz respeito à notificação de informações, sujeitar os titulares de acções, ou as pessoas singulares ou colectivas referidas nos artigos 10.º ou 13.º, a requisitos mais rigorosos do que os previstos na presente directiva.

CAPÍTULO II - INFORMAÇÃO PERIÓDICA

Artigo 4.º - Relatórios financeiros anuais

1. O emitente deve divulgar o seu relatório financeiro anual ao público até quatro meses após o termo de cada exercício e assegurará que esse relatório seja mantido à disposição do público durante pelo menos cinco anos.

2. O relatório financeiro anual deve incluir os seguintes elementos:

- a) As demonstrações financeiras auditadas;
- b) O relatório de gestão; e

- c) Declarações de cada uma das pessoas responsáveis do emitente, cujos nomes e funções devem ser claramente indicados, onde afirmem que, tanto quanto têm conhecimento, as demonstrações financeiras elaboradas em conformidade com o conjunto de normas contabilísticas aplicáveis dão uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da posição financeira e dos resultados do emitente e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, consideradas no seu conjunto, e que o relatório de gestão contém uma exposição fiel da evolução dos negócios, do desempenho e da posição do emitente e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, consideradas no seu conjunto, bem como uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

3. Sempre que o emitente estiver obrigado a elaborar contas consolidadas nos termos da Sétima Directiva 83/349/CEE do Conselho, de 13 de Junho de 1983, relativa às contas consolidadas (15), as demonstrações financeiras auditadas devem incluir essas contas consolidadas elaboradas nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 e as contas anuais da empresa-mãe elaboradas em conformidade com a legislação nacional do Estado-Membro em que a empresa-mãe está estabelecida.

Se o emitente não estiver obrigado a elaborar contas consolidadas, as demonstrações financeiras auditadas devem incluir as contas elaboradas em conformidade com a legislação nacional do Estado-Membro em que a empresa está estabelecida.

4. As demonstrações financeiras devem ser auditadas de acordo com os artigos 51.º e 51.º-A da Quarta Directiva 78/660/CEE do Conselho, de 25 de Julho de 1978, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades (16), e, caso o emitente tenha a obrigação de apresentar contas consolidadas, de acordo com o artigo 37.º da Directiva 83/349/CEE.

O relatório de auditoria, assinado pela pessoa ou pessoas responsáveis pela auditoria das demonstrações financeiras, deve ser divulgado ao público na íntegra, em conjunto com o relatório financeiro anual.

5. O relatório de gestão deve ser elaborado de acordo com o artigo 46.º da Directiva 78/660/CEE e, se o emitente estiver obrigado a elaborar contas consolidadas, de acordo com o artigo 36.º da Directiva 83/349/CEE.

6. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme do n.º 1, a Comissão adoptará medidas de execução nos termos do n.º 2 do artigo 27.º A Comissão deve nomeadamente especificar as condições técnicas em que um relatório financeiro anual publicado, incluindo o relatório de auditoria, deve ser mantido à disposição do público. Se for caso disso, a Comissão pode igualmente adaptar o período de cinco anos referido no n.º 1.

Artigo 5.º - Relatórios financeiros semestrais

1. O emitente de acções ou de títulos de dívida deve divulgar ao público um relatório financeiro semestral abrangendo os primeiros seis meses do exercício, logo que possível após o termo do período relevante, e o mais tardar decorridos dois meses. O emitente deve garantir que o relatório financeiro semestral se mantenha à disposição do público durante pelo menos cinco anos.

2. O relatório financeiro semestral deve incluir:

- a) As demonstrações financeiras condensadas;
- b) Um relatório de gestão intercalar; e

- c) Declarações de cada uma das pessoas responsáveis junto do emitente, cujos nomes e funções devem ser claramente indicados, onde afirmem que, tanto quanto têm conhecimento, as demonstrações financeiras condensadas apresentadas em conformidade com o conjunto de normas contabilísticas aplicáveis reflecte uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da posição financeira e dos resultados do emitente ou das empresas incluídas no perímetro de consolidação consideradas no seu conjunto, nos termos do n.º 3, e que o relatório de gestão intercalar contém uma exposição fiel das informações exigidas nos termos do n.º 4.

3. Sempre que o emitente estiver obrigado a elaborar contas consolidadas, as demonstrações financeiras condensadas devem ser elaboradas de acordo com as normas internacionais de contabilidade aplicáveis aos relatórios financeiros intercalares adoptadas nos termos do artigo 6.º do Regulamento (CE) n.º 1606/2002.

Se o emitente não estiver obrigado a elaborar contas consolidadas, as demonstrações financeiras condensadas devem incluir, pelo menos, um balanço condensado, uma demonstração de resultados condensada e notas explicativas a estas contas. Na elaboração do balanço condensado e da demonstração de resultados condensada, o emitente deve seguir os mesmos princípios de reconhecimento e mensuração que se aplicam na elaboração dos relatórios financeiros anuais.

4. O relatório de gestão intercalar deve incluir, pelo menos, uma indicação dos acontecimentos importantes que tenham ocorrido durante os primeiros seis meses do exercício financeiro e o respectivo impacto nas demonstrações financeiras condensadas, bem como uma descrição dos principais riscos e incertezas para os seis meses remanescentes do exercício. Para os emitentes de acções, o relatório de gestão intercalar deve igualmente incluir as principais transacções pertinentes entre as partes relacionadas.

5. Se o relatório financeiro semestral tiver sido auditado, o relatório de auditoria deve ser reproduzido na íntegra. O mesmo se aplica no caso de um parecer do auditor. Se o relatório financeiro semestral não tiver sido auditado ou objecto de parecer por auditor, o emitente deve fazer uma declaração nesse sentido no seu relatório.

6. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme dos n.ºs 1 a 5, a Comissão adoptará medidas de execução nos termos do n.º 2 do artigo 27.º

A Comissão deve, nomeadamente:

- a) Especificar as condições técnicas em que um relatório financeiro semestral publicado, incluindo o parecer dos auditores, deve ser mantido à disposição do público;
- b) Clarificar a natureza do parecer dos auditores;
- c) Especificar o conteúdo mínimo do balanço condensado, da demonstração de resultados condensada e das notas explicativas a estas contas, sempre que as mesmas não sejam elaboradas de acordo com as normas internacionais de contabilidade, adoptadas nos termos do artigo 6.º do Regulamento (CE) n.º 1606/2002.

Se for caso disso, a Comissão pode igualmente adaptar o período de cinco anos referido no n.º 1.

Artigo 6.º - Declarações intercalares de gestão

1. Sem prejuízo do artigo 6.º da Directiva 2003/6/CE, um emitente cujas acções estejam admitidas à negociação num mercado regulamentado deve divulgar ao público uma declaração do respectivo órgão de gestão durante o primeiro semestre do exercício financeiro e outra declaração do mesmo órgão durante o segundo semestre do exercício. Essa declaração deve ser feita no período compreendido entre as primeiras dez semanas e as últimas seis semanas do semestre relevante e conter informações respeitantes ao período compreendido entre o início do semestre relevante e a data de publicação da declaração. A declaração deve incluir os seguintes elementos:

- uma explicação das ocorrências materiais e das transacções feitas durante o período relevante e a sua incidência sobre a posição financeira do emitente e das empresas sob o seu controlo e
- uma descrição geral da posição financeira e da performance do emitente e das empresas sob o seu controlo durante o período relevante.

2. Os emitentes que, ao abrigo da legislação nacional ou das regras do mercado regulamentado ou por sua própria iniciativa, publicarem relatórios financeiros trimestrais de acordo com a legislação ou regras referidas não são obrigados a divulgar ao público as declarações do órgão de gestão previstas no n.º 1.

3. Até 20 de Janeiro de 2010, a Comissão apresentará ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a transparência dos relatórios financeiros trimestrais e declarações pelo órgão de gestão dos emitentes, para analisar se as informações prestadas vão ao encontro do objectivo de permitir aos investidores avaliarem, com conhecimento de causa, a posição financeira do emitente. Esse relatório deve incluir uma avaliação de impacto nos domínios em que a Comissão tencione apresentar alterações ao presente artigo.

Artigo 7.º - Responsabilidade

Os Estados-Membros devem assegurar que a responsabilidade pelas informações a elaborar e publicar nos termos dos artigos 4.º, 5.º, 6.º e 16.º incumba, no mínimo, ao emitente ou aos seus órgãos de administração, gestão ou fiscalização e que as respectivas disposições legislativas, regulamentares e administrativas em matéria de responsabilidade sejam aplicáveis aos emitentes, aos órgãos referidos no presente artigo ou às pessoas responsáveis junto dos emitentes.

Artigo 8.º - Isenções

1. Os artigos 4.º, 5.º e 6.º não se aplicam aos seguintes emitentes:

- a) Aos Estados, às autoridades regionais ou locais de um Estado, aos organismos públicos internacionais dos quais pelo menos um Estado-Membro seja membro, ao BCE e aos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros, independentemente de emitirem ou não acções ou outros valores mobiliários; e
- b) Aos emitentes que apenas emitam títulos de dívida admitidos à negociação num mercado regulamentado, cujo valor nominal unitário seja, pelo menos, de 50 000 EUR ou, no caso de títulos de dívida emitidos em moeda diferente do euro, cujo valor nominal unitário seja equivalente, pelo menos, a 50 000 EUR, na data da emissão.

2. O Estado-Membro de origem pode decidir não aplicar o artigo 5.º às instituições de crédito cujas acções não sejam admitidas à negociação num mercado regulamentado e que apenas tenham emitido títulos de dívida de forma contínua ou repetida, desde que o valor nominal total de todos esses títulos de dívida seja inferior a 100 000 000 EUR e que essas instituições não tenham publicado um prospecto ao abrigo da Directiva 2003/71/CE.

3. O Estado-Membro de origem pode decidir não aplicar o artigo 5.º aos emitentes já existentes à data de entrada em vigor da Directiva 2003/71/CE que emitem exclusivamente, num mercado regulamentado, títulos de dívida que gozam de garantia incondicional e irrevogável do Estado-Membro de origem ou das suas autoridades regionais ou locais.

CAPÍTULO III - INFORMAÇÃO CONTÍNUA

SECÇÃO I - INFORMAÇÃO RESPEITANTE ÀS PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS

Artigo 9.º - Notificação da aquisição ou alienação de participações qualificadas

1. O Estado-Membro de origem deve assegurar que, caso um accionista adquira ou aliene acções de um emitente cujas acções estejam admitidas à negociação num mercado regulamentado e às quais estejam associados direitos de voto, esse accionista notifique o emitente da percentagem de direitos de voto que passa a ser por si detida em resultado dessa aquisição ou alienação, caso essa percentagem atinja, exceda ou se torne inferior a um dos limiares de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % e 75 %.

Os direitos de voto devem ser calculados com base na totalidade das acções às quais estejam associados direitos de voto, mesmo em caso de suspensão do respectivo exercício. Para além disso, devem igualmente ser fornecidas informações a respeito de todas as acções que se encontrem na mesma categoria e às quais estejam associados direitos de voto.

2. O Estado-Membro de origem deve assegurar que os accionistas notifiquem o emitente da percentagem de direitos de voto, caso essa percentagem atinja, exceda ou se torne inferior a um dos limiares previstos no n.º 1, na sequência de acontecimentos que alterem a repartição dos direitos de voto e tendo por base as informações fornecidas por força do artigo 15.º Caso o emitente esteja estabelecido num país terceiro, a notificação deve ser efectuada para acontecimentos equivalentes.

3. O Estado-Membro de origem não é obrigado a aplicar:

- a) O limiar de 30 %, caso aplique um limiar de um terço;
- b) O limiar de 75 %, caso aplique um limiar de dois terços.

4. O presente artigo não é aplicável às acções adquiridas exclusivamente para efeitos de operações de compensação e de liquidação no âmbito do ciclo curto e habitual de liquidação, nem às entidades de custódia que detêm acções nessa qualidade, desde que essas entidades apenas possam exercer os direitos de voto associados a essas acções sob instruções dadas por escrito ou por meios electrónicos.

5. O presente artigo não é aplicável à aquisição ou alienação de participações qualificadas que atinjam ou excedam o limiar de 5 % por um criador de mercado que actue nessa qualidade, desde que:

- a) Seja autorizado pelo seu Estado-Membro de origem nos termos da Directiva 2004/39/CE; e

- b) Não intervenha na gestão do emitente em causa nem exerça qualquer influência no sentido de induzir o emitente a adquirir essas acções ou a apoiar o seu preço.

6. O Estado-Membro de origem, definido nos termos da alínea i) do n.º 1 do artigo 2.º, pode determinar que, tal como definido no n.º 6 do artigo 2.º da Directiva 93/6/CEE do Conselho, de 15 de Março de 1993, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito (17), os direitos de voto detidos na carteira de negociação de instituições de crédito ou empresas de investimento não sejam tidos em consideração para efeitos do presente artigo, desde que:

- a) Os direitos de voto detidos na carteira de negociação não excedam 5 %; e
- b) As instituições de crédito ou as empresas de investimento assegurem que os direitos de voto decorrentes das acções detidas na carteira de negociação não serão exercidos ou de outra forma utilizados para intervir na gestão do emitente.

7. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme dos n.ºs 2, 4 e 5, a Comissão adoptará medidas de execução nos termos do n.º 2 do artigo 27.º

A Comissão deve, nomeadamente, especificar a duração máxima do «ciclo curto de liquidação» referido no n.º 4, bem como os mecanismos de controlo adequados pelas autoridades competentes do Estado-Membro de origem. Além disso, a Comissão pode elaborar uma lista dos acontecimentos a que se refere o n.º 2.

Artigo 10.º - Aquisição ou alienação de percentagens significativas dos direitos de voto

Os requisitos de notificação definidos nos n.ºs 1 e 2 do artigo 9.º são igualmente aplicáveis às pessoas singulares ou colectivas que possam adquirir, alienar ou exercer direitos de voto em qualquer dos seguintes casos ou através de uma combinação dos mesmos:

- a) Direitos de voto detidos por um terceiro com o qual essa pessoa singular ou colectiva tenha celebrado um acordo que os obrigue a adoptarem, através do exercício concertado dos direitos de voto que possuem, uma política comum duradoura em relação à gestão do emitente em causa;
- b) Direitos de voto detidos por um terceiro por força de um acordo celebrado com essa pessoa singular ou colectiva em que se preveja uma transferência temporária e a título oneroso dos direitos de voto em causa;
- c) Direitos de voto inerentes a acções dadas em garantia a essa pessoa singular ou colectiva, desde que esta controle os direitos de voto e declare a sua intenção de os exercer;
- d) Direitos de voto inerentes a acções relativamente às quais essa pessoa singular ou colectiva tenha o usufruto;
- e) Direitos de voto detidos, ou que possam ser exercidos na acepção das alíneas a) a d), por uma empresa controlada por essa pessoa singular ou colectiva;
- f) Direitos de voto inerentes a acções depositadas junto dessa pessoa singular ou colectiva e que esta possa exercer segundo o seu critério na ausência de instruções específicas dos accionistas;
- g) Direitos de voto detidos por um terceiro em seu nome, por conta dessa pessoa singular ou colectiva;
- h) Direitos de voto que essa pessoa singular ou colectiva possa exercer na qualidade de procurador e segundo o seu critério na ausência de instruções específicas dos accionistas.

Artigo 11.º

1. O artigo 9.º e a alínea c) do artigo 10.º não se aplicam às acções atribuídas aos membros ou pelos membros do SEBC no desempenho das suas funções enquanto autoridades monetárias, incluindo às acções atribuídas aos membros ou pelos membros do SEBC no âmbito de uma garantia, de um acordo de recompra ou de um acordo similar de liquidez autorizado por razões de política monetária ou no âmbito de um sistema de pagamentos.
2. A isenção aplica-se às transacções acima referidas que se realizem dentro de um período de tempo curto e desde que não sejam exercidos os direitos de voto associados a essas acções.

Artigo 12.º - Procedimento de notificação e divulgação de participações qualificadas

1. A notificação prevista nos artigos 9.º e 10.º deve incluir as seguintes informações:
 - a) A situação resultante em termos de direitos de voto;
 - b) A cadeia de empresas controladas através das quais os direitos de voto são efectivamente detidos, se for caso disso;
 - c) A data em que o limiar foi atingido ou excedido; e
 - d) A identidade do accionista, mesmo que este não possa exercer direitos de voto nas condições do artigo 10.º, bem como da pessoa singular ou colectiva habilitada a exercer os direitos de voto em nome do accionista.
2. A notificação ao emitente deve ser efectuada o mais rapidamente possível, no prazo máximo de quatro dias de negociação a contar do dia seguinte à data em que o accionista ou a pessoa singular ou colectiva referida no artigo 10.º:
 - a) Toma conhecimento da aquisição ou alienação ou da possibilidade de exercer direitos de voto, ou em que, atendendo às circunstâncias, deveria ter tomado conhecimento desse facto, independentemente da data em que a aquisição, a alienação ou a possibilidade de exercer direitos de voto produzam efeitos; ou
 - b) É informado sobre o acontecimento referido no n.º 2 do artigo 9.º
3. Uma empresa fica isenta da obrigação de proceder à notificação exigida nos termos do n.º 1 se a notificação for efectuada pela empresa-mãe ou, quando a empresa-mãe for uma empresa controlada, pela empresa-mãe desta.
4. A empresa-mãe de uma sociedade gestora fica isenta da obrigação de agregar as suas participações nos termos dos artigos 9.º e 10.º com as participações geridas pela sociedade gestora nas condições da Directiva 85/611/CEE, desde que essa sociedade gestora exerça os direitos de voto independentemente da empresa-mãe.

Não obstante, os artigos 9.º e 10.º são aplicáveis sempre que a empresa-mãe, ou outra empresa controlada pela empresa-mãe, tiver investido nas participações geridas pela sociedade gestora e esta não puder exercer discricionariamente os direitos de voto associados a essas participações, só podendo exercê-los segundo instruções directas ou indirectas da empresa-mãe ou de outra empresa controlada pela empresa-mãe.

5. A empresa-mãe de uma empresa de investimento autorizada nos termos da Directiva 2004/39/CE fica isenta da obrigação de agregar as suas participações nos termos dos artigos 9.º e 10.º com as participações geridas por essas empresas de investimento de forma individualizada na acepção do ponto 9) do n.º 1 do artigo 4.º da Directiva 2004/39/CE, desde que:
 - a empresa de investimento esteja autorizada a exercer essa gestão de carteiras nos termos do ponto 4 da Secção A do Anexo I da Directiva 2004/39/CE,

- possa apenas exercer os direitos de voto associados a essas acções mediante instruções dadas por escrito ou por meios electrónicos ou assegure que os serviços de gestão individualizada de carteiras sejam prestados independentemente de quaisquer outros serviços em condições equivalentes às previstas na Directiva 85/611/CEE, mediante a criação de mecanismos adequados e
- a empresa de investimento exerça os direitos de voto independentemente da empresa-mãe.

Não obstante, os artigos 9.º e 10.º são aplicáveis sempre que a empresa-mãe, ou outra empresa controlada pela empresa-mãe, tiver investido nas participações geridas pela empresa de investimento e esta não puder exercer discricionariamente os direitos de voto associados a essas participações, só podendo exercê-los segundo instruções directas ou indirectas da empresa-mãe ou de outra empresa controlada pela empresa-mãe.

6. Após recepção da notificação prevista no n.º 1, e no máximo após três dias de negociação, o emitente deve tornar públicas toda as informações contidas nessa notificação.

7. O Estado-Membro de origem pode isentar os emitentes da obrigação imposta no n.º 6 se as informações incluídas na notificação forem publicadas pela sua autoridade competente, nas condições do artigo 21.º, após recepção da notificação e, no máximo, após três dias de negociação.

8. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme dos n.ºs 1, 2, 4, 5 e 6, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 27.º, medidas de execução:

- a) Destinadas a elaborar um formulário normalizado a utilizar em toda a Comunidade, para efeitos de notificação ao emitente das informações exigidas nos termos do n.º 1 ou para depósito de informações em conformidade com o n.º 3 do artigo 19.º;
- b) Destinadas a determinar o calendário dos «dias de negociação» para todos os Estados-Membros;
- c) Destinadas a determinar em que casos o accionista, a pessoa singular ou colectiva referida no artigo 10.º ou ambos devem enviar a notificação necessária ao emitente;
- d) Destinadas a clarificar em que circunstâncias o accionista ou a pessoa singular ou colectiva referida no artigo 10.º deveriam ter tomado conhecimento da aquisição ou alienação;
- e) Destinadas a clarificar as condições de independência a serem respeitadas pelas sociedades de gestão e respectivas empresas-mãe ou pelas empresas de investimento e respectivas empresas-mãe, por forma a beneficiarem das isenções previstas nos n.ºs 4.º e 5.º

Artigo 13.º

1. Os requisitos de notificação previstos no artigo 9.º são igualmente aplicáveis às pessoas singulares ou colectivas que detenham, directa ou indirectamente, instrumentos financeiros que lhes confirmam o direito à aquisição, exclusivamente por iniciativa própria, no âmbito de um acordo formal, de acções já emitidas de um emitente cujas acções estejam admitidas à negociação num mercado regulamentado e às quais estejam associados direitos de voto.

2. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme do n.º 1, a Comissão adoptará medidas de execução nos termos do n.º 2 do artigo 27.º Determinará, nomeadamente:

- a) Os tipos de instrumentos financeiros referidos no n.º 1 e a respectiva agregação;
- b) A natureza do acordo formal referido no n.º 1;
- c) O conteúdo da notificação a ser efectuada, sendo elaborado um formulário normalizado a utilizar em toda a Comunidade para este efeito;
- d) O prazo de notificação;
- e) A quem deve ser apresentada a notificação.

Artigo 14.º

1. Quando um emitente de acções admitidas à negociação num mercado regulamentado adquirir ou alienar as suas acções, quer por si próprio quer através de uma pessoa que actue em seu próprio nome mas por conta do emitente, o Estado-Membro de origem deve assegurar que o emitente torne público o mais rapidamente possível, no prazo máximo de quatro dias de negociação a contar da aquisição ou alienação, a percentagem de acções próprias detida, caso essa percentagem atinja, exceda ou se torne inferior aos limiares de 5 % ou 10 % dos direitos de voto. A percentagem deve ser calculada com base no número total de acções às quais estejam associados direitos de voto.

2. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme do n.º 1, a Comissão adoptará medidas de execução nos termos do n.º 2 do artigo 27.º

Artigo 15.º

Para efeitos do cálculo dos limiares previstos no artigo 9.º, o Estado-Membro de origem deve, no mínimo, exigir que o emitente divulgue ao público o número total de direitos de voto e o capital no final de cada mês civil em que ocorrer um aumento ou decréscimo desse número total.

Artigo 16.º - Informações adicionais

1. O emitente de acções admitidas à negociação num mercado regulamentado deve tornar públicas sem demora quaisquer alterações dos direitos inerentes às diferentes categorias de acções, incluindo alterações dos direitos inerentes aos valores mobiliários derivados emitidos pelo próprio emitente e que dão acesso às acções desse emitente.

2. O emitente de valores mobiliários, que não sejam acções admitidos à negociação num mercado regulamentado, deve tornar públicas sem demora quaisquer alterações dos direitos dos titulares de valores mobiliários que não sejam acções, incluindo alterações das condições relativas a esses valores mobiliários que possam indirectamente afectar esses direitos, resultantes nomeadamente de uma alteração das condições de empréstimo ou das taxas de juro.

3. O emitente de valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado deve tornar públicas sem demora quaisquer novas emissões de empréstimos e, em especial, quaisquer garantias a elas atinentes. Sem prejuízo da Directiva 2003/6/CE, o disposto no

presente número não se aplica aos organismos públicos internacionais dos quais pelo menos um Estado-Membro seja membro.

SECÇÃO II - INFORMAÇÃO DOS TITULARES DE VALORES MOBILIÁRIOS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO NUM MERCADO REGULAMENTADO

Artigo 17.º - Requisitos em matéria de informação para os emitentes cujas acções estejam admitidas à negociação num mercado regulamentado

1. O emitente de acções admitidas à negociação num mercado regulamentado deve assegurar um tratamento igual a todos os titulares de acções que se encontrem em condições idênticas.

2. O emitente deve assegurar que se encontrem disponíveis no Estado-Membro de origem todos os meios e informações necessários para permitir aos titulares de acções exercerem os seus direitos e que seja preservada a integridade dos dados. Os accionistas não devem ser impedidos de exercer os seus direitos mediante procuração, nas condições da lei do país em que o emitente esteja estabelecido. O emitente deve, nomeadamente:

- a) Fornecer informações sobre o local, a hora e a ordem de trabalhos das assembleias, o número total de acções e direitos de voto e o direito dos accionistas a participarem nas assembleias;
- b) Facultar um formulário de procuração, em suporte papel ou, se for caso disso, em suporte electrónico, a cada pessoa que tenha o direito de voto numa assembleia de accionistas, juntamente com a convocatória respeitante à assembleia ou, a pedido, após a convocação desta;
- c) Designar como seu agente uma instituição financeira através da qual os accionistas possam exercer os respectivos direitos patrimoniais; e
- d) Publicar os avisos ou distribuir as circulares relativas à atribuição e ao pagamento dos dividendos, bem como à emissão de novas acções, incluindo informações sobre quaisquer procedimentos de atribuição, subscrição, cancelamento ou conversão.

3. Para efeitos do envio de informação aos accionistas, o Estado-Membro de origem deve permitir que os emitentes utilizem meios electrónicos, desde que essa decisão seja tomada numa assembleia geral e satisfaça pelo menos as seguintes condições:

- a) A utilização de meios electrónicos não deve nunca depender da localização da sede ou residência do accionista ou, nos casos referidos nas alíneas a) a h) do artigo 10.º, das pessoas singulares ou colectivas em causa;
- b) Sejam instituídas medidas de identificação para que os accionistas ou as pessoas singulares ou colectivas habilitadas a exercer ou a dirigir o exercício dos direitos de voto sejam efectivamente informados;
- c) Os accionistas ou, nos casos referidos nas alíneas a) a e) do artigo 10.º, as pessoas singulares ou colectivas que possam adquirir, alienar ou exercer direitos de voto devem ser contactadas por escrito com o objectivo de lhes ser solicitado o consentimento para a utilização de meios electrónicos para a transmissão de informações. Caso não levantem objecções dentro de um prazo razoável, considerar-se-á que deram esse consentimento. Devem poder solicitar, em qualquer momento futuro, que as informações lhes sejam transmitidas por escrito; e

- d) Os custos inerentes ao envio dessas informações por meios electrónicos devem ser determinados pelo emitente em conformidade com o princípio da igualdade de tratamento previsto no n.º 1.

4. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e o desenvolvimento das tecnologias da informação e comunicação e assegurar a aplicação uniforme dos n.º 1, 2 e 3, a Comissão adoptará medidas de execução nos termos do n.º 2 do artigo 27.º Deve, nomeadamente, especificar os tipos de instituições financeiras através das quais os accionistas podem exercer os direitos patrimoniais previstos na alínea c) do n.º 2.

Artigo 18.º - Requisitos em matéria de informação para os emitentes cujos títulos de dívida estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado

1. O emitente de títulos de dívida admitidos à negociação num mercado regulamentado deve assegurar que todos os titulares de títulos de dívida correspondentes à mesma emissão beneficiem de tratamento igual no que se refere aos direitos associados a esses títulos.

2. O emitente deve assegurar que se encontrem disponíveis ao público no Estado-Membro de origem todos os meios e informações necessários para permitir aos titulares de títulos de dívida exercerem os respectivos direitos e que seja preservada a integridade dos dados. Os titulares de títulos de dívida não devem ser impedidos de exercer os respectivos direitos mediante procuração, nas condições da lei do país em que o emitente esteja estabelecido. O emitente deve, nomeadamente:

- a) Publicar os avisos ou distribuir as circulares relativas ao local, hora e ordem de trabalhos das assembleias de titulares de títulos de dívida, ao pagamento de juros, ao exercício de quaisquer direitos de conversão, troca, subscrição ou cancelamento, ao reembolso, bem como ao direito de esses titulares participarem nas assembleias;
- b) Facultar um formulário de procuração, em suporte papel ou, se for caso disso, em suporte electrónico, a cada pessoa que tenha direitos de voto numa assembleia de titulares de títulos de dívida, juntamente com a convocatória respeitante à assembleia, ou, mediante pedido, após a respectiva convocação; e
- c) Designar como seu agente uma instituição financeira através da qual os titulares de títulos de dívida possam exercer os respectivos direitos patrimoniais.

3. Se para uma assembleia forem convocados apenas os titulares de títulos de dívida cujo valor nominal unitário se eleve a, pelo menos, 50 000 EUR, ou, no caso de títulos de dívida emitidos em moeda diferente do euro, cujo valor nominal unitário seja, na data de emissão, equivalente a pelo menos 50 000 EUR, o emitente pode optar pela sua realização em qualquer Estado-Membro, desde que nesse Estado-Membro sejam facultados todos os meios e informações necessários para permitir a esses titulares exercerem os seus direitos.

4. Para efeitos do envio de informação aos titulares de títulos de dívida, o Estado-Membro de origem, ou o Estado-Membro escolhido pelo emitente nos termos do n.º 3, deve permitir que os emitentes utilizem meios electrónicos, desde que essa decisão seja tomada numa assembleia geral e satisfaça pelo menos as seguintes condições:

- a) A utilização de meios electrónicos não deve nunca depender da localização da sede ou residência do titular de títulos de dívida ou do seu procurador;
- b) Sejam instituídas medidas de identificação para que os titulares de títulos de dívida sejam efectivamente informados;

- c) Os titulares de títulos de dívida devem ser contactados por escrito com o objectivo de lhes ser solicitado o consentimento para a utilização de meios electrónicos para a transmissão de informações. Caso não levantem objecções dentro de um prazo razoável, considerar-se-á que deram esse consentimento. Devem poder solicitar, em qualquer momento futuro, que as informações lhes sejam transmitidas por escrito; e
- d) Os custos inerentes ao envio de informações por meios electrónicos devem ser determinados pelo emitente em conformidade com o princípio da igualdade de tratamento previsto no n.º 1.

5. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e o desenvolvimento das tecnologias da informação e comunicação e assegurar a aplicação uniforme dos n.ºs 1 a 4, a Comissão adoptará medidas de execução nos termos do n.º 2 do artigo 27.º Deve, nomeadamente, especificar os tipos de instituições financeiras através das quais os titulares de títulos de dívida podem exercer os direitos patrimoniais previstos na alínea c) do n.º 2.

CAPÍTULO IV - DEVERES GERAIS

Artigo 19.º - Controlo por parte do Estado-Membro de origem

1. Sempre que um emitente, ou qualquer pessoa que tenha solicitado, sem o consentimento do emitente, a admissão dos valores mobiliários daquele, à negociação num mercado regulamentado, divulgue informação regulamentar, deve simultaneamente apresentar essa informação à autoridade competente do seu Estado-Membro de origem, que pode decidir torná-la pública através do seu sítio Internet.

Se um emitente se propuser alterar o seu acto constitutivo ou os seus estatutos, deve comunicar o projecto de alteração à autoridade competente do Estado-Membro de origem e ao mercado regulamentado no qual os seus valores mobiliários foram admitidos à negociação. Essa comunicação deve ser efectuada sem demora, e no máximo na data de convocação da assembleia geral que deverá votar aquele projecto de alteração ou ser informada do mesmo.

2. O Estado-Membro de origem pode isentar um emitente da obrigação prevista no n.º 1 relativamente às informações divulgadas nos termos do artigo 6.º da Directiva 2003/6/CE ou do n.º 6 do artigo 12.º da presente directiva.

3. A informação a notificar ao emitente em conformidade com os artigos 9.º, 10.º 12.º e 13.º deve ser simultaneamente apresentada à autoridade competente do Estado-Membro de origem.

4. A fim de assegurar a aplicação uniforme dos n.ºs 1, 2 e 3, a Comissão adoptará medidas de execução nos termos do n.º 2 do artigo 27.º

A Comissão deve especificar, nomeadamente, o procedimento segundo o qual o emitente ou o titular de acções ou de outros instrumentos financeiros, ou a pessoa singular ou colectiva a que se refere o artigo 10.º, deve apresentar a informação à autoridade competente do Estado-Membro de origem, em conformidade com os n.ºs 1 ou 3, respectivamente, por forma a:

- a) Permitir a apresentação por via electrónica no Estado-Membro de origem;
- b) Coordenar a apresentação do relatório financeiro anual referido no artigo 4.º com a apresentação da informação anual referidas no artigo 10.º da Directiva 2003/71/CE.

Artigo 20.º - Regime linguístico

1. Quando os valores mobiliários estejam admitidos à negociação apenas num mercado regulamentado do Estado-Membro de origem, as informações regulamentares devem ser divulgadas numa língua aceite pela autoridade competente do Estado-Membro de origem.

2. Quando os valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado, quer no Estado-Membro de origem, quer em um ou mais Estados-Membros de acolhimento, as informações regulamentares devem ser divulgadas:

- a) Numa língua aceite pela autoridade competente do Estado-Membro de origem;
e
- b) Por escolha do emitente, quer numa língua aceite pelas autoridades competentes desses Estados-Membros de acolhimento, quer numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional.

3. Quando os valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado em mais do que um Estado-Membro de acolhimento, mas não no Estado-Membro de origem, as informações regulamentares devem ser divulgadas, por escolha do emitente, quer numa língua aceite pela autoridade competente desse Estado-Membro de acolhimento quer numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional.

Além disso, o Estado-Membro de origem pode estabelecer nas suas disposições legislativas, regulamentares e administrativas que as informações regulamentares sejam divulgadas, por escolha do emitente, quer numa língua aceite pela respectiva autoridade competente, quer numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional.

4. Quando os valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado sem o consentimento do emitente, os deveres previstos nos n.ºs 1, 2 e 3 incumbem não ao emitente, mas à pessoa que, sem o consentimento do emitente, solicitou essa admissão.

5. Os Estados-Membros devem permitir que os accionistas e as pessoas singulares ou colectivas referidas nos artigos 9.º, 10.º e 13.º notifiquem informações a um emitente, ao abrigo da presente directiva, apenas numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional. Se o emitente receber essa notificação, os Estados-Membros não podem impor ao emitente que apresente uma tradução numa língua aceite pelas autoridades competentes.

6. Em derrogação dos n.ºs 1 a 4, no caso de títulos de dívida cujo valor nominal unitário se eleve a, pelo menos, 50 000 EUR, ou, no caso de títulos de dívida emitidos em moeda diferente do euro cujo valor nominal unitário seja, na data de emissão, equivalente a pelo menos 50 000 EUR, que estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado em um ou mais Estados-Membros, as informações regulamentares devem ser divulgadas, quer numa língua aceite pelas autoridades competentes dos Estados-Membros de origem e de acolhimento, quer numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional, por escolha do emitente ou da pessoa que, sem o consentimento do emitente, solicitou essa admissão.

7. Se num tribunal situado num Estado-Membro for proposta uma acção respeitante ao conteúdo das informações regulamentares, a responsabilidade pelo pagamento dos custos decorrentes da tradução dessas informações para efeitos processuais deve ser decidida de acordo com a legislação desse mesmo Estado-Membro.

Artigo 21.º - Acesso às informações regulamentares

1. O Estado-Membro de origem deve assegurar que o emitente, ou a pessoa que tenha solicitado a admissão à negociação num mercado regulamentado sem o consentimento do emitente, divulgue as informações regulamentares de forma a permitir o acesso rápido a essas informações numa base não discriminatória e as faculte ao mecanismo oficialmente nomeado referido no n.º 2. O emitente, ou a pessoa que tenha solicitado a admissão à negociação num mercado regulamentado sem o consentimento do emitente, não pode cobrar aos investidores quaisquer despesas específicas pelo fornecimento das informações. O Estado-Membro de origem deve exigir que o emitente utilize meios que se possa razoavelmente presumir poderem assegurar a divulgação eficaz das informações junto do público em toda a Comunidade. O Estado-Membro de origem não pode impor a obrigação de utilizar exclusivamente meios de comunicação cujos operadores se encontrem estabelecidos no seu território.

2. O Estado-Membro de origem deve assegurar a existência de pelo menos um mecanismo oficialmente nomeado para o armazenamento central das informações regulamentares. Esses mecanismos devem respeitar as normas mínimas de qualidade quanto à segurança, grau de certeza da fonte de informação, registo de tempo e fácil acesso para os utilizadores finais e estar coordenados com o procedimento de apresentação de informação previsto no n.º 1 do artigo 19.º

3. Quando os valores mobiliários estejam admitidos à negociação apenas num mercado regulamentado de um Estado-Membro de acolhimento, e não no Estado-Membro de origem, o Estado-Membro de acolhimento deve assegurar a divulgação das informações regulamentares em conformidade com os requisitos referidos no n.º 1.

4. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e o desenvolvimento das tecnologias de informação e de comunicação e assegurar a aplicação uniforme dos n.ºs 1, 2 e 3, a Comissão adoptará medidas de execução nos termos do n.º 2 do artigo 27.º

A Comissão deve, nomeadamente, especificar:

- a) Normas mínimas para a divulgação das informações regulamentares a que se refere o n.º 1;
- b) Normas mínimas para o mecanismo de armazenamento central a que se refere o n.º 2.

A Comissão pode igualmente especificar e actualizar uma lista de meios de comunicação a utilizar para a divulgação de informação ao público.

Artigo 22.º - Orientações

1. As autoridades competentes dos Estados-Membros devem definir orientações adequadas para facilitar o acesso do público à informação a divulgar em conformidade com a Directiva 2003/6/CE, a Directiva 2003/71/CE e a presente directiva.

Essas orientações têm por objectivo a criação de:

- a) Uma rede electrónica a constituir a nível nacional entre reguladores nacionais dos mercados de valores mobiliários, operadores de mercados regulamentados e registos nacionais de sociedades abrangidos pela Directiva 68/151/CEE do Conselho, de 9 de Março de 1968, tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na aceção do segundo parágrafo do artigo 48.º (18)

do Tratado, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade (19); e

- b) Uma rede electrónica única, ou uma plataforma de redes electrónicas, ligando todos os Estados-Membros.

2. A Comissão deve analisar os resultados alcançados nos termos do n.º 1 até 31 de Dezembro de 2006 e pode, nos termos do n.º 2 do artigo 27.º, adoptar medidas de execução destinadas a facilitar o cumprimento dos artigos 19.º e 21.º

Artigo 23.º - Países terceiros

1. Quando a sede estatutária de um emitente se situar num país terceiro, a autoridade competente do Estado-Membro de origem pode isentar esse emitente dos requisitos previstos nos artigos 4.º a 7.º, no n.º 6 do artigo 12.º e nos artigos 14.º, 15.º e 16.º a 18.º, na condição de a legislação do país terceiro em causa prever requisitos equivalentes ou de esse emitente cumprir requisitos legais de um país terceiro que a autoridade competente do Estado-Membro de origem considere equivalentes.

Todavia, as informações abrangidas pelos requisitos previstos nesse país terceiro devem ser apresentadas em conformidade com o artigo 19.º e divulgadas de acordo com os artigos 20.º e 21.º

2. Em derrogação do disposto no n.º 1, os emitentes com sede estatutária num país terceiro ficam isentos de apresentar as suas demonstrações financeiras nos termos dos artigos 4.º ou 5.º antes do exercício financeiro que tiver início em ou após 1 de Janeiro de 2007, desde que as apresentem em conformidade com as normas internacionalmente aceites referidas no artigo 9.º do Regulamento (CE) n.º 1606/2002.

3. A autoridade competente do Estado-Membro de origem deve assegurar que as informações divulgadas no país terceiro e susceptíveis de se revestirem de importância para o público na Comunidade sejam divulgadas em conformidade com os artigos 20.º e 21.º, mesmo que não constituam informações regulamentares na acepção da alínea k) do n.º 1 do artigo 2.º

4. A fim de assegurar a aplicação uniforme do n.º 1, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 27.º, medidas de execução que:

- i) Instituem um mecanismo que assegure a equivalência entre as informações requeridas pela presente directiva, nomeadamente as demonstrações financeiras, e as informações, nomeadamente as demonstrações financeiras, requeridas pelas disposições legislativas, regulamentares ou administrativas de países terceiros;
- ii) Estabeleçam que, por motivos relacionados com as suas disposições legislativas, regulamentares e administrativas nacionais ou com as práticas e procedimentos baseados em normas estabelecidas por organismos internacionais, o país terceiro no qual o emitente está registado assegura a equivalência dos requisitos de informação previstos na presente directiva.

A Comissão toma, nos termos do n.º 2 do artigo 27.º, as decisões necessárias sobre a equivalência das normas contabilísticas utilizadas por emitentes de países terceiros nas condições estabelecidas no n.º 3 do artigo 30.º no prazo de cinco anos a contar da data referida no artigo 31.º Se entender que as normas contabilísticas de um país terceiro não são equivalentes, a Comissão poderá autorizar os emitentes em causa a continuar a utilizar essas normas durante um período transitório adequado.

5. A fim de assegurar a aplicação uniforme do n.º 2, a Comissão pode adoptar, nos termos do n.º 2 do artigo 27.º, medidas de execução que definam o tipo de informação divulgada num país terceiro que se reveste de importância para o público na Comunidade.

6. As empresas cuja sede estatutária se situe num país terceiro e que teriam de ter obtido uma autorização nos termos do n.º 1 do artigo 5.º da Directiva 85/611/CEE ou, no que respeita à gestão de carteiras, nos termos do ponto 4 da secção A do Anexo I da Directiva 2004/39/CE, se tivessem a sua sede estatutária ou, apenas no caso das empresas de investimento, a sua administração na Comunidade, estão também isentas da obrigação de agregar as suas participações com as da respectiva empresa-mãe, nos termos dos requisitos previstos nos n.ºs 4 e 5 do artigo 12.º, desde que preencham condições equivalentes de independência enquanto sociedades gestoras ou empresas de investimento.

7. A fim de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e assegurar a aplicação uniforme do n.º 6, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 27.º medidas de execução que estabeleçam que, por motivos relacionados com as suas disposições legislativas, regulamentares e administrativas nacionais, um país terceiro assegurará a equivalência dos requisitos de independência previstos na presente directiva e nas respectivas medidas de execução.

CAPÍTULO V - AUTORIDADES COMPETENTES

Artigo 24.º - Autoridades competentes e respectivos poderes

1. Cada Estado-Membro deve designar a autoridade central referida no n.º 1 do artigo 21.º da Directiva 2003/71/CE como autoridade administrativa central competente para o desempenho das funções previstas na presente directiva e encarregada de assegurar a aplicação das disposições adoptadas em conformidade com a mesma. Os Estados-Membros devem informar a Comissão desse facto.

Contudo, para efeitos da alínea h) do n.º 4, os Estados-Membros podem designar outra autoridade competente, diferente da autoridade competente central referida no primeiro parágrafo.

2. Os Estados-Membros podem autorizar a sua autoridade central competente a delegar funções. Exceptuando as funções referidas na alínea h) do n.º 4, qualquer delegação de funções relativamente às obrigações previstas na presente directiva ou nas respectivas medidas de execução deve ser reapreciada cinco anos após a entrada em vigor da presente directiva e deve cessar oito anos após a entrada em vigor da mesma. Qualquer delegação de funções deve ser feita de forma específica, definindo as funções a desempenhar e as condições nas quais devem ser realizadas.

Essas condições devem incluir uma cláusula que exija à entidade em questão que se encontre organizada por forma a evitar conflitos de interesses e a evitar que as informações obtidas no exercício das funções que lhe são delegadas sejam utilizadas de forma desleal ou susceptível de impedir a concorrência. Em qualquer caso, a responsabilidade final pelo controlo do cumprimento do disposto na presente directiva e nas medidas de execução adoptadas em conformidade com a mesma recai na autoridade competente designada nos termos do n.º 1.

3. Os Estados-Membros devem informar a Comissão e as autoridades competentes dos demais Estados-Membros de quaisquer acordos que tenham celebrado no que diz respeito à delegação de funções, incluindo as condições específicas aplicáveis a tal delegação.

4. Cada autoridade competente deve ser investida de todos os poderes necessários para o exercício das suas funções. Terá no mínimo poderes para:

- a) Exigir aos auditores, emitentes, titulares de acções ou de outros instrumentos financeiros, pessoas singulares ou colectivas referidas nos artigos 10.º ou 13.º e pessoas que os controlam ou por eles são controladas, que lhes forneçam informações e documentos;
- b) Exigir ao emitente que divulgue ao público as informações exigidas nos termos da alínea a), através dos meios e dentro dos prazos que a autoridade entender necessários. Pode publicar essas informações por sua própria iniciativa caso o emitente, ou as pessoas que o controlam ou por ele são controladas, não o façam, depois de ouvido o emitente;
- c) Exigir aos gestores dos emitentes e dos titulares de acções ou de outros instrumentos financeiros, ou às pessoas referidas nos artigos 10.º ou 13.º, que notifiquem as informações requeridas nos termos da presente directiva, ou nos termos da legislação nacional adoptada em conformidade com a presente directiva, e, se necessário, que forneçam informações e documentos adicionais;
- d) Suspender, ou solicitar ao mercado regulamentado relevante que suspenda a negociação de um determinado valor mobiliário por um período máximo de dez dias de cada vez, se tiver fundados motivos para suspeitar de que o disposto na presente directiva ou na legislação nacional adoptada em conformidade com a mesma foi infringido pelo emitente;
- e) Proibir a negociação num mercado regulamentado se entender que o disposto na presente directiva ou na legislação nacional adoptada em conformidade com a presente directiva foi infringido, ou se tiver motivos razoáveis para suspeitar que as disposições da presente directiva foram infringidas;
- f) Se certificar de que o emitente divulga informações de forma oportuna, com o objectivo de garantir um acesso efectivo e idêntico do público em todos os Estados-Membros em que os valores mobiliários são negociados, e tomar as medidas adequadas se tal não for o caso;
- g) Tornar público o facto de um emitente ou um titular de acções ou de outros instrumentos financeiros, ou uma das pessoas singulares ou colectivas referidas nos artigos 10.º ou 13.º, não cumprir as respectivas obrigações;
- h) Analisar se as informações referidas na presente directiva são elaboradas de acordo com o quadro de apresentação de informações pertinente e tomar as medidas adequadas caso detecte a existência de infracções; e
- i) Realizar inspecções no local no seu território, nos termos da legislação nacional, a fim de verificar o cumprimento do disposto na presente directiva e nas respectivas medidas de execução. Sempre que necessário, nos termos da legislação nacional, a autoridade ou autoridades competentes podem exercer estes poderes recorrendo à autoridade judicial relevante e/ou em cooperação com outras autoridades.

5. Os n.ºs 1 a 4 não prejudicam a possibilidade de um Estado-Membro prever disposições legais e administrativas distintas, relativamente a territórios ultramarinos europeus por cujas relações externas esse Estado-Membro seja responsável.

6. A divulgação às autoridades competentes, pelos auditores, de factos ou decisões relacionados com pedidos efectuados pela autoridade competente nos termos da alínea a) do n.º 4, não constitui violação de qualquer restrição à divulgação de informações imposta

por contrato ou por qualquer disposição legislativa, regulamentar ou administrativa, nem acarreta para esses revisores oficiais de contas qualquer tipo de responsabilidade.

Artigo 25.º - Sigilo profissional e cooperação entre Estados-Membros

1. A obrigação de sigilo profissional aplica-se a todas as pessoas que trabalhem ou tiverem trabalhado para a autoridade competente e para entidades nas quais as autoridades competentes possam ter delegado determinadas funções. As informações abrangidas pelo sigilo profissional não podem ser divulgadas a qualquer outra pessoa ou autoridade, a não ser por força de disposições legislativas, regulamentares ou administrativas de um Estado-Membro.

2. As autoridades competentes dos Estados-Membros devem cooperar entre si, sempre que necessário, para efeitos do desempenho das suas funções e do uso dos seus poderes, quer sejam previstos na presente directiva quer na legislação nacional adoptada nos termos da mesma. As autoridades competentes devem prestar assistência às autoridades competentes dos demais Estados-Membros.

3. O n.º 1 não impede as autoridades competentes de trocarem entre si informações confidenciais. As informações que forem objecto desse intercâmbio são abrangidas pela obrigação de sigilo profissional, ao qual estão sujeitas as pessoas que trabalham ou trabalharam anteriormente para as autoridades competentes que recebem essa informação.

4. Os Estados-Membros só podem celebrar acordos de cooperação que prevejam troca de informações com as autoridades competentes ou os organismos de países terceiros autorizados pela respectiva legislação a exercer quaisquer funções atribuídas pela presente directiva às autoridades competentes, nos termos do artigo 24.º Essa troca de informações está sujeita a garantias de sigilo profissional pelo menos equivalentes às previstas no presente artigo. Essa troca de informações deve destinar-se ao exercício da supervisão pelas autoridades ou organismos referidos. Quando as informações tiverem origem noutro Estado-Membro, apenas podem ser divulgadas com o acordo expresso das autoridades competentes que as transmitiram e, se for caso disso, exclusivamente para os efeitos para os quais essas autoridades tiverem dado o seu acordo.

Artigo 26.º - Medidas cautelares

1. Caso a autoridade competente de um Estado-Membro de acolhimento verifique que o emitente ou o titular de acções ou de outros instrumentos financeiros, ou a pessoa singular ou colectiva a que se refere o artigo 10.º, cometeu irregularidades ou não respeitou as suas obrigações, deve dar conhecimento desse facto à autoridade competente do Estado-Membro de origem.

2. Se, apesar das medidas tomadas pela autoridade competente do Estado-Membro de origem ou em virtude de essas medidas se revelarem inadequadas, o emitente ou o titular de valores mobiliários persistirem em infringir as disposições legais ou regulamentares aplicáveis, a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento deve tomar, após ter informado a autoridade competente do Estado-Membro de origem e de acordo com o n.º 2 do artigo 3.º, todas as medidas adequadas à protecção dos investidores. A Comissão deve ser informada dessas medidas logo que possível.

CAPÍTULO VI - MEDIDAS DE EXECUÇÃO

Artigo 27.º - Procedimento de comité

1. A Comissão é assistida pelo Comité Europeu dos Valores Mobiliários, criado pelo artigo 1.º da Decisão 2001/528/CE.

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

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

3. O Comité aprovará o seu regulamento interno.

4. Sem prejuízo das medidas de execução já adoptadas até 20 de Janeiro de 2009, a aplicação do disposto na presente directiva no que se refere à adopção de normas e decisões técnicas nos termos do n.º 2 será suspensa. Sob proposta da Comissão, o Parlamento Europeu e o Conselho podem prorrogar as disposições em causa nos termos do artigo 251.º do Tratado e, para esse efeito, devem reapreciá-la antes de decorrido o prazo de quatro anos.

Artigo 28.º - Sanções

1. Sem prejuízo do direito de imporem sanções penais, os Estados-Membros devem assegurar, em conformidade com o respectivo direito nacional, que possam, pelo menos, ser tomadas medidas administrativas adequadas ou impostas sanções civis e/ou administrativas contra as pessoas responsáveis, sempre que as disposições adoptadas em conformidade com a presente directiva não tenham sido cumpridas. Os Estados-Membros devem assegurar que essas medidas sejam efectivas, proporcionadas e dissuasivas.

2. Os Estados-Membros devem atribuir à autoridade competente a faculdade de divulgar ao público qualquer medida tomada ou sanção imposta por infracção das disposições adoptadas em conformidade com a presente directiva, excepto quando essa divulgação puder afectar seriamente os mercados financeiros ou provocar danos desproporcionados às partes envolvidas.

Artigo 29.º - Direito de recurso

Os Estados-Membros devem assegurar que as decisões tomadas ao abrigo das disposições legislativas, regulamentares e administrativas adoptadas em conformidade com a presente directiva possam ser objecto de recurso perante os tribunais.

CAPÍTULO VII - DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS E FINAIS

Artigo 30.º - Disposições transitórias

1. Em derrogação do n.º 3 do artigo 5.º, o Estado-Membro de origem pode isentar da obrigação de publicar demonstrações financeiras, de acordo com o Regulamento (CE) n.º

1606/2002, os emitentes referidos no artigo 9.º desse regulamento, no que diz respeito ao exercício com início em ou após 1 de Janeiro de 2006.

2. Não obstante o n.º 2 do artigo 12.º, os accionistas devem notificar o emitente, no prazo máximo de dois meses a contar da data referida no n.º 1 do artigo 31.º da percentagem de direitos de voto e de capital do emitente que detêm nessa data, de acordo com os artigos 9.º, 10.º e 13.º, a menos que já tenham feito uma notificação que contenha informações equivalentes antes dessa data.

Não obstante o n.º 6 do artigo 12.º, o emitente deve divulgar por seu turno as informações recebidas nestas notificações no prazo máximo de três meses a contar da data referida no n.º 1 do artigo 31.º

3. Caso o emitente esteja estabelecido num país terceiro, o Estado-Membro de origem pode isentá-lo, unicamente quanto aos títulos de dívida que tenham sido admitidos à negociação num mercado regulamentado da Comunidade antes de 1 de Janeiro de 2005, da obrigação de elaborar as suas demonstrações financeiras nos termos do n.º 3 do artigo 4.º e o relatório de gestão nos termos do n.º 5 do mesmo artigo, desde que:

- a) A autoridade competente do Estado-Membro de origem reconheça que as demonstrações financeiras anuais elaboradas pelos emitentes desse país terceiro apresentam uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo do emitente, bem como da sua posição e resultados financeiros;
- b) O país terceiro em que o emitente está estabelecido não tenha tornado obrigatória a aplicação das normas contabilísticas internacionais referidas no artigo 2.º do Regulamento (CE) n.º 1606/2002; e
- c) A Comissão não tenha tomado nenhuma decisão nos termos da alínea ii) do n.º 4 do artigo 23.º sobre a equivalência entre as normas contabilísticas acima referidas e
 - as normas contabilísticas consignadas nas disposições legislativas, regulamentares ou administrativas do país terceiro em que o emitente está estabelecido, ou
 - as normas contabilísticas de um país terceiro que esse emitente tenha decidido aplicar.

4. O Estado-Membro de origem pode isentar os emitentes da obrigação de publicarem relatórios financeiros semestrais nos termos do artigo 5.º durante os dez anos subsequentes a 1 de Janeiro de 2005 unicamente quanto aos títulos de dívida admitidos à negociação num mercado regulamentado situado na Comunidade antes de 1 de Janeiro de 2005, desde que o Estado-Membro de origem tenha decidido autorizar esses emitentes a beneficiarem do disposto no artigo 27.º da Directiva 2001/34/CE no momento da admissão desses títulos de dívida.

Artigo 31.º - Transposição

1. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para dar cumprimento à presente directiva até 20 de Janeiro de 2007.

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

2. Quando os Estados-Membros aprovarem disposições em conformidade com o n.º 1 do artigo 3.º, os n.ºs 2 e 3 do artigo 8.º, o n.º 6 do artigo 9.º ou o artigo 30.º, devem comunicá-las de imediato à Comissão e aos demais Estados-Membros.

Artigo 32.º - Alterações

Com efeitos a partir da data especificada no n.º 1 do artigo 31.º, a Directiva 2001/34/CE é alterada do seguinte modo:

- 1) No artigo 1.º, as alíneas g) e h) são revogadas;
- 2) O artigo 4.º é revogado;
- 3) No artigo 6.º, o n.º 2 é revogado;
- 4) O n.º 2 do artigo 8.º passa a ter a seguinte redacção:
«2. Os Estados-Membros podem sujeitar os emitentes de valores mobiliários admitidos à cotação oficial a obrigações suplementares, desde que essas obrigações se apliquem de um modo geral a todos os emitentes ou a categorias individuais de emitentes.»;
- 5) Os artigos 65.º a 97.º são revogados;
- 6) Os artigos 102.º e 103.º são revogados;
- 7) No n.º 3 do artigo 107.º, o segundo parágrafo é revogado;
- 8) O n.º 2 do artigo 108.º é alterado do seguinte modo:
 - a) Na alínea a), a expressão «e da informação periódica a publicar pelas sociedades cujas acções são admitidas» é suprimida;
 - b) A alínea b) é revogada;
 - c) A subalínea iii) da alínea c) é revogada;
 - d) A alínea d) é revogada.

As remissões para as disposições revogadas entendem-se como remissões para as disposições da presente directiva.

Artigo 33.º - Revisão

A Comissão apresentará ao Parlamento Europeu e ao Conselho, até 30 de Junho de 2009, um relatório sobre a aplicação da presente directiva, o qual deverá incluir um parecer sobre a oportunidade de pôr termo à isenção aplicável aos títulos de dívida existentes findo o período de 10 anos previsto no n.º 4 do artigo 30.º e o seu potencial impacto nos mercados financeiros europeus.

Artigo 34.º - Entrada em vigor

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

Artigo 35.º - Destinatários

Os Estados-Membros são os destinatários da presente directiva.

Feito em Estrasburgo, em

Pelo Parlamento Europeu

O Presidente

J. BORRELL FONTELLES

Pelo Conselho

O Presidente

A. NICOLAÏ

(1) JO C 80 de 30.3.2004, p. 128.

(2) JO C 242 de 9.10.2003, p. 6.

(3) Parecer do Parlamento Europeu de 30 de Março de 2004 (ainda não publicado em Jornal Oficial) e decisão do Conselho de 2 de Dezembro de 2004.

(4) JO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

(5) JO L 243 de 11.9.2002, p. 1.

(6) JO L 191 de 13.7.2001, p. 45. Decisão com a redacção que lhe foi dada pela Decisão 2004/8/CE (JO L 3 de 7.1.2004, p. 33).

(7) JO L 184 de 6.7.2001, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2003/71/CE (JO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

(8) JO L 281 de 23.11.1995, p. 31. Directiva com a redacção que lhe foi dada pelo Regulamento (CE) n.º 882/2003 (JO L 284 de 31.10.2003, p. 1).

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

(10) JO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

(11) JO L 96 de 12.4.2004, p. 16.

(12) JO L 375 de 31.12.1985, p. 3. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2004/39/CE.

(13) JO L 126 de 26.5.2000, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2004/69/CE da Comissão (JO L 125 de 28.4.2004, p. 44).

(14) JO L 204 de 21.7.1998, p. 37. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pelo Acto de Adesão de 2003.

(15) JO L 193 de 18.7.1983, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2003/51/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 178 de 17.7.2003, p. 16).

(16) JO L 222 de 14.8.1978, p. 11. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2003/51/CE.

(17) JO L 141 de 11.6.1993, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2004/39/CE.

(18) Nota: O título foi adaptado para tomar em conta a renumeração dos artigos do Tratado que institui a Comunidade Europeia, nos termos do artigo 12.º do Tratado de Amesterdão; originalmente, o título referia o artigo 58.º do Tratado.

(19) JO L 65 de 14.3.1968, p. 8. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2003/58/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 221 de 4.9.2003, p. 13).

11. DIRETIVA 2013/50/UE DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO DE 22 DE OUTUBRO DE 2013, QUE ALTERA A DIRETIVA 2004/109/CE DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO RELATIVA À HARMONIZAÇÃO DOS REQUISITOS DE TRANSPARÊNCIA NO QUE SE REFERE ÀS INFORMAÇÕES RESPEITANTES AOS EMITENTES CUJOS VALORES MOBILIÁRIOS ESTÃO ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO NUM MERCADO REGULAMENTADO, A DIRETIVA 2003/71/CE DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO RELATIVA AO PROSPETO A PUBLICAR EM CASO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES MOBILIÁRIOS OU DA SUA ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO E A DIRETIVA 2007/14/CE DA COMISSÃO QUE ESTABELECE AS NORMAS DE EXECUÇÃO DE DETERMINADAS DISPOSIÇÕES DA DIRETIVA 2004/109/CE⁹;

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente os artigos 50.º e 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 (1),

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu (2),

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário (3),

Considerando o seguinte:

- (1) Nos termos do artigo 33.º da Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (4), a Comissão tinha de apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação dessa diretiva, o qual deveria incluir um parecer sobre a oportunidade de pôr termo à isenção aplicável aos títulos de dívida existentes findo o período de dez anos previsto no artigo 30.º, n.º 4, da referida diretiva, e sobre o potencial impacto da aplicação daquela diretiva nos mercados financeiros europeus.
- (2) Em 27 de maio de 2010, a Comissão adotou um relatório sobre a aplicação da Diretiva 2004/109/CE, o qual identificava domínios em que era possível melhorar o regime por ela criado. O relatório demonstra, em especial, a necessidade de prever a simplificação das obrigações de determinados emitentes, a fim de tornar os mercados regulamentados mais atrativos para os emitentes de pequena e média dimensão que mobilizam capitais na União. Além disso, é necessário melhorar a eficácia do regime de transparência existente, em especial no que se refere à divulgação de informações sobre a propriedade das sociedades.
- (3) Por outro lado, na sua comunicação de 13 de abril de 2011 intitulada «Ato para o Mercado Único - Doze alavancas para estimular o crescimento e reforçar a

9. Jornal Oficial n.º L 294/13 de 06/11/2013.

confiança mútua - Juntos para um novo crescimento», a Comissão apontou a necessidade de rever a Diretiva 2004/109/CE, a fim de tornar mais proporcionadas as obrigações impostas às pequenas e médias empresas cotadas, garantindo o mesmo nível de proteção do investidor.

- (4) De acordo com o relatório e a comunicação da Comissão, os encargos administrativos que resultam das obrigações decorrentes da admissão à negociação num mercado regulamentado deverão ser reduzidos para os emitentes de pequena e média dimensão, a fim de melhorar o seu acesso a financiamento. As obrigações de publicar declarações intercalares de gestão ou relatórios financeiros trimestrais representam um encargo significativo para muitos emitentes de pequena e média dimensão cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação em mercados regulamentados, sem que seja necessária para a proteção do investidor. Essas obrigações também incentivam o desempenho a curto prazo e desincentivam o investimento a longo prazo. Para estimular a criação sustentável de valor e as estratégias de investimento a longo prazo, é fundamental reduzir as pressões de curto prazo sobre os emitentes e incentivar os investidores a adotarem uma visão a mais longo prazo. O requisito de publicação de declarações intercalares de gestão intercalares deverá, por conseguinte, ser suprimido.
- (5) Os Estados-Membros não deverão ser autorizados a impor nas respetivas legislações nacionais o requisito de publicar informações financeiras periódicas com maior frequência do que os relatórios financeiros anuais e semestrais. No entanto, deverão poder exigir que os emitentes publiquem informações financeiras periódicas adicionais, se esse requisito não constituir um encargo financeiro significativo e se as informações adicionais exigidas forem proporcionadas aos fatores que contribuem para as decisões de investimento. A presente diretiva não prejudica qualquer informação adicional que possa ser exigida por legislação setorial da União, podendo, em especial, os Estados-Membros exigir às instituições financeiras a publicação de informações financeiras periódicas adicionais. Além disso, os mercados regulamentados podem exigir que os emitentes cujos valores mobiliários aí estejam admitidos à negociação publiquem informações financeiras periódicas adicionais em todos ou alguns dos segmentos desse mercado.
- (6) Para proporcionar maior flexibilidade e reduzir assim os encargos administrativos, o prazo para a publicação dos relatórios financeiros semestrais deverá ser prorrogado até três meses após o termo do período abrangido. Como o período em que os emitentes podem publicar os seus relatórios financeiros semestrais é alargado, espera-se que os relatórios dos emitentes de pequena e média dimensão mereçam mais atenção por parte dos participantes no mercado, tornando assim esses emitentes mais visíveis.
- (7) A fim de aumentar a transparência dos pagamentos efetuados a administrações públicas, os emitentes cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado e que desenvolvam atividades nas indústrias extrativas ou na exploração de florestas primárias deverão divulgar, num relatório anual separado, os pagamentos efetuados às administrações públicas dos países em que operam. Esse relatório deverá incluir tipos de pagamentos comparáveis aos divulgados no âmbito da Iniciativa para a Transparência das Indústrias Extrativas (ITIE). A divulgação dos pagamentos efetuados às administrações públicas deverá por à disposição da sociedade civil e dos investidores informações que lhes permitam controlar as administrações públicas dos países ricos em recursos sobre as receitas da exploração de recursos naturais. A iniciativa é também

complementar do Plano de Ação da União Europeia para a aplicação da legislação, governação e comércio no setor florestal (Plano de ação FLEGT) Plano de Ação FLEGT) e das disposições do Regulamento (UE) n.º995/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de outubro de 2010, que fixa as obrigações dos operadores que colocam no mercado madeira e produtos da madeira (5), que obriga os operadores que comercializam produtos da madeira a exercerem a diligência devida para impedir a entrada de madeira ilegal no mercado da União. Os Estados-Membros deverão assegurar que os membros dos órgãos responsáveis das empresas, agindo no âmbito das competências que lhes são conferidas pelo direito nacional, tenham a responsabilidade de garantir, tanto quanto saibam e possam, que os relatórios sobre os pagamentos a administrações públicas são preparados de acordo com os requisitos da presente diretiva. Os requisitos pormenorizados são especificados no Capítulo 10 da Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e relatórios conexos de certas formas de empresas (6).

- (8) Para efeitos de transparência e de proteção dos investidores, os Estados-Membros deverão exigir que os princípios a seguir enunciados se apliquem ao reporte de pagamentos efetuados a administrações públicas nos termos do Capítulo 10 da Diretiva 2013/34/UE: materialidade (não é necessário ter em conta no relatório os pagamentos, efetuados sob a forma de um pagamento único ou de um conjunto de pagamentos conexos, cujo montante seja inferior a 100 000 EUR no decurso de um exercício); reporte por administração pública e por projeto (o reporte dos pagamentos efetuados a administrações públicas deverá fazer-se para cada administração pública e para cada projeto); universalidade (não deverão ser concedidas isenções, por exemplo para emitentes ativos em determinados países, que tenham um efeito distorcivo e permitam que os emitentes explorem requisitos de transparência demasiado flexíveis); exaustividade (deverão ser relatados todos os pagamentos relevantes efetuados a administrações públicas, nos termos do Capítulo 10 da Diretiva 2013/34/UE e respetivos considerandos).
- (9) A inovação financeira levou à criação de novos tipos de instrumentos financeiros, que provocam para os investidores uma certa exposição económica face às empresas e cuja divulgação não está prevista na Diretiva 2004/109/CE. Esses instrumentos poderiam ser utilizados para adquirir, de modo secreto, participações em sociedades, o que poderia dar origem a abusos de mercado e criar uma imagem falsa e enganosa da propriedade económica de sociedades cotadas em bolsa. A fim de garantir que os emitentes e os investidores tenham pleno conhecimento da estrutura de propriedade das empresas, a definição de instrumentos financeiros da referida diretiva deverá passar a incluir todos os instrumentos com efeito económico similar à detenção de ações e a direitos de aquisição de ações.
- (10) Os instrumentos financeiros com efeito económico similar à detenção de ações e a direitos de aquisição de ações com liquidação financeira deverão ser calculados numa base «ajustada ao delta», multiplicando o montante nominal das ações subjacentes pelo delta do instrumento. O delta indica quanto variaria o valor teórico de um instrumento financeiro em caso de variação do preço do instrumento subjacente e dá uma imagem precisa da exposição do titular do instrumento subjacente. Esta abordagem destina-se a assegurar que a informação relativa ao total de direitos de voto acessíveis ao investidor seja o mais precisa possível.

- (11) Além disso, a fim de garantir a transparência adequada das participações qualificadas, quando um titular de instrumentos financeiros exerce o seu direito de adquirir ações e o total de participações com direitos de voto associados às ações subjacentes excede o limiar de notificação sem afetar a percentagem global das participações anteriormente notificadas, deverá ser exigida uma nova notificação que divulgue a alteração da natureza das participações.
- (12) Um regime harmonizado de notificação de participações qualificadas com direitos de voto, em especial no que se refere à agregação da detenção de ações com a detenção de instrumentos financeiros, deverá melhorar a segurança jurídica, aumentar a transparência e reduzir os encargos administrativos dos investidores transfronteiriços. Por conseguinte, não deverá ser permitido que os Estados-Membros adotem regras mais rigorosas do que as previstas na Diretiva 2004/109/CE em matéria de cálculo dos limiares de notificação, de agregação da detenção de direitos de voto associados a ações com a detenção de direitos de voto associados a instrumentos financeiros, e de isenções de requisitos de notificação. No entanto, tendo em conta as diferenças em matéria de concentração da propriedade existentes na União e as diferenças em matéria de direito das sociedades na União de que decorrem diferenças entre o número total de ações e o número total de direitos de voto em relação a alguns emittentes, os Estados-Membros deverão poder continuar a fixar limiares mais baixos e limiares adicionais de notificação da detenção de direitos de voto e a exigir notificações equivalentes em relação aos limiares baseados na detenção de capital. Além disso, os Estados-Membros deverão poder continuar a estabelecer obrigações mais rigorosas do que as previstas na Diretiva 2004/109/CE no que se refere ao conteúdo (como a divulgação das intenções dos acionistas) e ao processo e prazos de notificação e a exigir informações adicionais sobre participações qualificadas não previstas na Diretiva 2004/109/CE. Em particular, os Estados-Membros deverão também poder continuar a aplicar as disposições legais, regulamentares e administrativas aprovadas relativamente a ofertas públicas de aquisição, operações de fusão e outras operações que afetem a propriedade ou o controlo das sociedades sujeitas à supervisão das autoridades designadas pelos Estados-Membros nos termos do artigo 4.º da Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição (7), que impõe requisitos de divulgação mais rigorosos do que os previstos na Diretiva 2004/109/CE.
- (13) As normas técnicas deverão garantir uma harmonização coerente do regime de notificação das participações qualificadas e níveis adequados de transparência. Seria eficiente e apropriado confiar à Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) (ESMA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (8), a redação, para apresentação à Comissão, de projetos de normas técnicas de regulamentação que não envolvam escolhas políticas. A Comissão deverá adotar as normas técnicas de regulamentação elaboradas pela ESMA a fim de especificar as condições de aplicação das isenções existentes dos requisitos de notificação para as participações qualificadas com direitos de voto. Com base na sua capacidade técnica, a ESMA deverá determinar, em especial, os casos de isenção, tendo em conta a sua possível utilização abusiva para contornar os requisitos de notificação.
- (14) A fim de ter em conta a evolução técnica, o poder de adotar atos nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) deverá ser delegado na Comissão no sentido de especificar o conteúdo da notificação das participações qualificadas em instrumentos financeiros. 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.

- (15) Para facilitar os investimentos transfronteiriços, os investidores deverão ter acesso fácil à informação regulamentar sobre todas as sociedades cotadas na União. Contudo, a rede atual de mecanismos nacionais oficialmente designados para o armazenamento central das informações regulamentares não garante a pesquisa fácil desse tipo de informações em toda a União. A fim de assegurar o acesso transfronteiriço à informação e de ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e das tecnologias de comunicação, o poder de adotar atos nos termos do artigo 290.º do TFUE deverá ser delegado na Comissão no sentido de especificar normas mínimas para a divulgação da informação regulamentar, o acesso a informação regulamentar a nível da União e o mecanismo de armazenamento central de informação regulamentar. A Comissão, com a assistência da ESMA, deverá também ficar habilitada a tomar medidas destinadas a melhorar o funcionamento da rede de mecanismos nacionais oficialmente designados para o armazenamento de informações e a definir critérios técnicos de acesso a informação regulamentar a nível da União, em especial no que diz respeito à exploração de um ponto de acesso central para a pesquisa de informação regulamentar a nível da União. A ESMA deverá criar e explorar um portal na Internet que sirva de ponto de acesso eletrónico europeu (a seguir designado «ponto de acesso»).
- (16) A fim de melhorar o cumprimento dos requisitos da Diretiva 2004/109/CE, e na sequência da comunicação da Comissão de 9 de dezembro de 2010, intitulada «Reforçar o regime de sanções no setor dos serviços financeiros», os poderes sancionatórios deverão ser reforçados e satisfazer determinados requisitos essenciais relativamente aos destinatários, aos critérios a ter em conta na aplicação de sanções ou medidas administrativas, aos principais poderes sancionatórios e aos níveis das sanções administrativas pecuniárias. Estes poderes sancionatórios deverão poder ser usados pelo menos em caso de infração às principais disposições da Diretiva 2004/109/CE. Os Estados-Membros também os deverão poder exercer noutras circunstâncias. Em especial, os Estados-Membros deverão assegurar que as sanções e medidas administrativas aplicáveis incluam a possibilidade de impor sanções pecuniárias suficientemente elevadas para serem dissuasivas. Em caso de infrações por parte de pessoas coletivas, os Estados-Membros deverão poder prever a aplicação de sanções aos membros dos órgãos de administração, gestão ou fiscalização da pessoa coletiva em causa ou a outros indivíduos considerados responsáveis por essas infrações, nas condições estabelecidas no direito nacional. Os Estados-Membros deverão também poder prever a suspensão ou a possibilidade de suspensão do exercício dos direitos de voto dos titulares de ações e de instrumentos financeiros que não cumpram os requisitos de notificação. Os Estados-Membros deverão poder dispor que a suspensão dos direitos de voto se aplique apenas às infrações mais graves. A Diretiva 2004/109/CE deverá mencionar tanto sanções como medidas administrativas, a fim de cobrir todos os casos de incumprimento, independentemente da sua qualificação como sanção ou medida nos termos do direito nacional, e não deverá prejudicar quaisquer disposições legais dos Estados-Membros relativas a sanções penais.

Os Estados-Membros deverão poder prever outras sanções ou medidas suplementares e níveis mais elevados de sanções administrativas pecuniárias do que os

previstos na Diretiva 2004/109/CE, atendendo à necessidade de dispor de sanções suficientemente dissuasivas para favorecer a integridade e a transparência dos mercados. As disposições relativas às sanções, bem como as atinentes à publicação das sanções administrativas, não constituem um precedente para outra legislação da União, em especial para infrações mais graves à regulamentação.

- (17) Para assegurar um efeito dissuasivo face ao público em geral, as decisões de imposição de medidas ou sanções administrativas deverão normalmente ser publicadas. A publicação das decisões é também um instrumento importante para informar os participantes no mercado dos comportamentos que se considera constituírem violação do disposto na Diretiva 2004/109/CE e para promover um bom comportamento mais generalizado por parte desses participantes. No entanto, se a publicação de uma decisão puder pôr gravemente em causa a estabilidade do sistema financeiro ou uma investigação oficial em curso, ou puder, tanto quanto possa ser determinado, causar danos graves e desproporcionados às instituições ou indivíduos envolvidos, ou se, caso a sanção seja imposta a uma pessoa singular, uma avaliação prévia obrigatória da proporcionalidade da publicação de dados pessoais demonstrar que tal publicação é desproporcionada, a autoridade competente deverá poder adiar essa publicação ou publicar a informação de forma anónima.
- (18) A fim de clarificar o tratamento dado a valores mobiliários não admitidos à negociação mas representados por certificados de depósito admitidos à negociação num mercado regulamentado, e a fim de evitar lacunas em matéria de transparência, a definição de «emitente» deverá ser especificada de forma mais precisa, a fim de incluir os emitentes daqueles valores. É igualmente apropriado alterar a definição de «emitente» para ter em conta o fato de, nalguns Estados-Membros, os emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados poderem ser pessoas singulares.
- (19) Nos termos da Diretiva 2004/109/CE, no caso de emitentes de países terceiros de títulos de dívida com valor nominal unitário inferior a 1 000 EUR ou de ações, o Estado-Membro de origem do emitente é o Estado-Membro a que se refere o artigo 2.º, n.º 1, alínea m), subalínea iii), da Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (9). Para esclarecer e simplificar a determinação do Estado-Membro de origem desses emitentes de países terceiros, a definição desse termo deverá ser alterada no sentido de dispor que o Estado-Membro de origem deverá ser o Estado-Membro escolhido pelo emitente de entre os Estados-Membros em que os seus valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado.
- (20) Todos os emitentes cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado da União deverão estar sujeitos a supervisão de uma autoridade competente de um Estado-Membro a fim de assegurar que cumpram as suas obrigações. Os emitentes que, nos termos da Diretiva 2004/109/CE, tenham que escolher o seu Estado-Membro de origem mas não o tenham feito poderiam evitar ser supervisionados por qualquer autoridade competente da União. Por conseguinte, a Diretiva 2004/109/CE deverá ser alterada de modo a determinar o Estado-Membro de origem dos emitentes que, no prazo de três meses, não tenham comunicado às autoridades competentes o Estado-Membro de origem escolhido. Nesse caso, o Estado-Membro de origem deverá ser o Estado-Membro em cujo território os valores mobiliários do emitente estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado. Caso os valores mobiliários estejam admitidos à negociação em mercados regulamentados de mais do que

um Estado-Membro, todos esses Estados-Membros serão Estados-Membros de origem até que o emitente escolha um único e comunique essa escolha. Deste modo, incentivar-se-ão esses emitentes a escolher e comunicar às autoridades competentes o Estado-Membro de origem escolhido, e, entretanto, as autoridades competentes passarão a dispor dos poderes necessários para intervir até que o emitente comunique qual o Estado-Membro de origem que escolheu.

- (21) Nos termos da Diretiva 2004/109/CE, no caso de emitentes de títulos de dívida com valor nominal unitário igual ou superior a 1 000 EUR, a escolha do Estado-Membro de origem do emitente é válida por três anos. No entanto, se os valores mobiliários de um emitente deixarem de ser admitidos à negociação no mercado regulamentado do Estado-Membro de origem do emitente e continuarem admitidos à negociação num ou mais Estados-Membros de acolhimento, tal emitente não terá qualquer relação com o Estado-Membro de origem inicialmente escolhido se este não for o Estado-Membro em que tem a sua sede estatutária. Esse emitente deverá poder escolher um dos seus Estados-Membros de acolhimento ou o Estado-Membro em que tem a sua sede estatutária como o seu novo Estado-Membro de origem antes do termo do período de três anos. Aplica-se a mesma possibilidade de escolha de um novo Estado-Membro de origem também a emitentes de países terceiros de títulos de dívida com valor nominal unitário inferior a 1 000 EUR ou de ações cujos valores mobiliários deixem de ser admitidos à negociação no mercado regulamentado do Estado-Membro de origem do emitente, mas continuem a ser admitidos à negociação num ou mais Estados-Membros de acolhimento.
- (22) Deverá haver coerência entre as Diretivas 2004/109/CE e 2003/71/CE quanto à definição de Estado-Membro de origem. Neste contexto, para garantir a supervisão por parte do Estado-Membro mais pertinente, a Diretiva 2003/71/CE deverá ser alterada para prever maior flexibilidade relativamente às situações em que os valores mobiliários de um emitente estabelecido num país terceiro deixem de estar admitidos à negociação no mercado regulamentado do seu Estado-Membro de origem, mas continuem a ser admitidos à negociação noutra ou noutros Estados-Membros.
- (23) A Diretiva 2007/14/CE da Comissão (10) contém, em especial, regras respeitantes à notificação da escolha do Estado-Membro de origem pelo emitente. Essas regras deverão ser inseridas na Diretiva 2004/109/CE. Para garantir que as autoridades competentes do ou dos Estados-Membros de acolhimento e do Estado-Membro em que o emitente tem a sua sede estatutária, se este último não for nem o Estado-Membro de origem nem um Estado-Membro de acolhimento, sejam informadas da escolha do Estado-Membro de origem pelo emitente, deverá ser exigido a todos os emitentes que comuniquem a escolha do seu Estado-Membro de origem à autoridade competente do seu Estado-Membro de origem, às autoridades competentes de todos os seus Estados-Membros de acolhimento e à autoridade competente do Estado-Membro em que tenham a sua sede estatutária, se este for diferente do seu Estado-Membro de origem. As regras respeitantes à notificação da escolha do Estado-Membro de origem deverão, por conseguinte, ser alteradas nesse sentido.
- (24) O requisito imposto nos termos da Diretiva 2004/109/CE sobre a divulgação de novas emissões de empréstimos tem causado muitos problemas de execução na prática e a sua aplicação é considerada complexa. Além disso, esse requisito sobrepõe-se parcialmente aos requisitos estabelecidos na Diretiva 2003/71/CE e na Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mer-

cado (abuso de mercado) (11), sem proporcionar muita informação adicional ao mercado. Assim, tendo em vista reduzir encargos administrativos desnecessários para os emitentes, esse requisito deverá ser suprimido.

- (25) O requisito de comunicar às autoridades competentes do Estado-Membro de origem qualquer alteração do ato constitutivo ou dos estatutos do emitente constitui uma duplicação do requisito semelhante imposto nos termos da Diretiva 2007/36/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de julho de 2007, relativa ao exercício de certos direitos dos acionistas de sociedades cotadas (12) e pode originar confusão relativamente ao papel da autoridade competente. Assim, tendo em vista reduzir encargos administrativos desnecessários para os emitentes, esse requisito deverá ser suprimido.
- (26) Um formato eletrónico harmonizado de comunicação de informações seria muito benéfico para os emitentes, os investidores e as autoridades competentes, uma vez que facilitaria a comunicação de informações, bem como a acessibilidade, análise e comparabilidade dos relatórios financeiros anuais. Por conseguinte, a elaboração dos relatórios financeiros anuais num formato eletrónico único de comunicação de informações deverá ser obrigatória a partir de 1 de janeiro de 2020, desde que a ESMA tenha realizado uma análise de custo-benefício. A ESMA deverá redigir projetos de normas de regulamentação técnicas, a adotar pela Comissão, para especificar o referido formato eletrónico de comunicação de informações, com a devida referência às atuais e futuras opções tecnológicas, como o formato «eXtensible Business Reporting Language» (XBRL). Ao preparar os projetos de normas técnicas de regulamentação, a ESMA deverá efetuar consultas públicas abertas com todos os interessados, fazer uma avaliação minuciosa dos potenciais impactos da escolha entre diferentes opções tecnológicas e realizar testes adequados nos Estados-Membros, cujos resultados deverá apresentar à Comissão quando submeter os projetos de normas técnicas de regulamentação. Ao elaborar os projetos de normas técnicas de regulamentação relativas aos formatos a aplicar aos bancos, intermediários financeiros e empresas de seguros, a ESMA deverá cooperar regular e estreitamente com a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia) (EBA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (13) e com a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma) (EIOPA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (14), a fim de ter em conta as características específicas destes setores, garantir a coerência intersetorial dos trabalhos e obter posições comuns. O Parlamento Europeu e o Conselho deverão poder formular objeções às referidas normas técnicas de regulamentação nos termos do artigo 13.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, caso em que essas normas não deverão entrar em vigor.
- (27) A 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 (15), e o 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 (16), são plenamente aplicáveis ao tratamento de dados pessoais para efeitos da presente diretiva.
- (28) A presente diretiva respeita os direitos fundamentais, observa os princípios reconhecidos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia consignada no Tratado e deve ser aplicada em conformidade com esses direitos e princípios.

- (29) Atendendo a que o objetivo da presente diretiva, a saber, harmonizar os requisitos de transparência relativos à informação sobre emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado, não pode ser suficientemente realizado pelos Estados-Membros e pode, pois, ser mais bem alcançado 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, a presente diretiva não excede o necessário para atingir aquele objetivo.
- (30) De acordo com a Declaração política conjunta dos Estados-Membros e da Comissão, de 28 de setembro de 2011, sobre os documentos explicativos (17), os Estados-Membros comprometeram-se a acompanhar a notificação das suas medidas de transposição, quando tal se justifique, de um ou mais documentos que expliquem a correspondência entre os elementos de uma diretiva e as partes correspondentes dos instrumentos de transposição nacionais. No caso da presente diretiva, o legislador considera que se justifica a transmissão desses documentos.
- (31) As Diretivas 2004/109/CE, 2003/71/CE e 2007/14/CE deverão, por conseguinte, ser alteradas,

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

Artigo 1.º - Alteração da Diretiva 2004/109/CE

A Diretiva 2004/109/CE é alterada do seguinte modo:

- (1) O artigo 2.º é alterado do seguinte modo:
- a) O n.º 1 é alterado do seguinte modo:
- i) A alínea d) passa a ter a seguinte redação:
- «d) “Emitente”: uma pessoa singular ou coletiva de direito privado ou público, incluindo um Estado, cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado.
- No caso de certificados de depósito admitidos à negociação num mercado regulamentado, por emitente entende-se o emitente dos valores mobiliários representados, quer esses valores estejam ou não admitidos à negociação num mercado regulamentado;»;
- ii) A alínea i) é alterada do seguinte modo:
- i) Na subalínea i), o segundo travessão passa a ter a seguinte redação:
- «— se o emitente estiver estabelecido num país terceiro, o Estado-Membro escolhido pelo emitente de entre os Estados-Membros em que os seus valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado. A escolha do Estado-Membro de origem permanece válida, salvo se o emitente tiver escolhido um novo Estado-Membro de origem ao abrigo da subalínea iii) e comunicado a escolha nos termos do segundo parágrafo da presente subalínea;»;
- ii) A subalínea ii) passa a ter a seguinte redação:

- «ii) Para os emitentes não abrangidos pela subalínea i), o Estado-Membro escolhido pelo emitente de entre o Estado-Membro em que o emitente tenha a sua sede estatutária, se for o caso, e os Estados-Membros em cujos territórios os seus valores mobiliários estejam admitidos à negociação em mercados regulamentados. O emitente pode escolher apenas um Estado-Membro como o seu Estado-Membro de origem. A sua escolha permanece válida pelo menos durante três anos, salvo se os seus valores mobiliários deixarem de estar admitidos à negociação em qualquer mercado regulamentado da União ou se o emitente passar a ser abrangido pelas subalíneas i) ou iii) durante o período de três anos;»;
- iii) É aditada a seguinte subalínea:
- «iii) Para um emitente cujos valores mobiliários deixem de estar admitidos à negociação num mercado regulamentado do seu Estado-Membro de origem, na aceção da subalínea i), segundo travessão, ou da subalínea ii), mas que, em contrapartida, estejam admitidos à negociação noutro ou noutros Estados-Membros, esse novo Estado-Membro de origem escolhido pelo emitente de entre os Estados-Membros em que os seus valores mobiliários estejam admitidos à negociação em mercados regulamentados e, se for o caso, o Estado-Membro em que o emitente tenha a sua sede estatutária;»;
- iv) São aditados os seguintes parágrafos:
- <O emitente deve comunicar o seu Estado-Membro de origem, como referido nas subalíneas i), ii) ou iii), nos termos dos artigos 20.º e 21.º. Além disso, deve comunicar o seu Estado-Membro de origem à autoridade competente do Estado-Membro em que tenha a sua sede estatutária, se for o caso, à autoridade competente do seu Estado-Membro de origem e às autoridades competentes de todos os seus Estados-Membros de acolhimento.
- Caso o emitente não comunique o seu Estado-Membro de origem, na aceção da subalínea i), segundo travessão, ou da subalínea ii), no prazo de três meses a contar da data em que os seus valores mobiliários forem pela primeira vez admitidos à negociação num mercado regulamentado, o Estado-Membro de origem é o Estado-Membro em cujo território os valores mobiliários do emitente são admitidos à negociação num mercado regulamentado. Caso os valores mobiliários do emitente estejam admitidos à negociação em mercados regulamentados situados ou que operem em mais do que um Estado-Membro, esses Estados-Membros são os Estados-Membros de origem do emitente até que este proceda à subsequente escolha de um único Estado-Membro de origem e a comunique.
- Para os emitentes cujos valores mobiliários já estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado e cuja escolha do Estado-Membro de origem, como referido na subalínea i), segundo travessão, ou na subalínea ii), não tenha sido comunicada antes de 27 de novembro de 2015, o prazo de três meses começa a contar em 27 de novembro de 2015;
- Os emitentes que escolham um Estado-Membro de origem, como referido na subalínea i), segundo travessão, ou nas subalíneas ii) ou

ii), e comuniquem essa escolha às autoridades competentes desse Estado-Membro antes de 27 de novembro de 2015 ficam isentos do requisito imposto nos termos do segundo parágrafo da presente subalínea, salvo se escolherem outro Estado-Membro de origem após 27 de novembro de 2015.»;

iii) É aditada a seguinte alínea:

«q) “Acordo formal”: um acordo vinculativo nos termos do direito aplicável.»;

b) É inserido o seguinte número:

«2-A. As referências a pessoas coletivas constantes da presente diretiva devem ser entendidas como incluindo as associações empresariais registadas sem personalidade jurídica e os trusts.».

(2) O artigo 3.º é alterado do seguinte modo:

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

«1. O Estado-Membro de origem pode sujeitar os emitentes a requisitos mais rigorosos do que os previstos na presente diretiva, exceto exigir que os emitentes publiquem informações financeiras periódicas com maior frequência do que os relatórios financeiros anuais referidos no artigo 4.º e os relatórios financeiros semestrais referidos no artigo 5.º.»;

b) É inserido o seguinte número:

«1-A. Em derrogação do n.º 1, os Estados-Membros de origem podem exigir que os emitentes publiquem informações financeiras periódicas adicionais com maior frequência do que os relatórios financeiros anuais referidos no artigo 4.º e os relatórios financeiros semestrais referidos no artigo 5.º caso se verifiquem as seguintes condições:

- as informações financeiras periódicas adicionais não constituírem um encargo financeiro desproporcionado para o Estado-Membro em causa, em especial para os emitentes de pequena e média dimensão interessados; e
- o conteúdo das informações financeiras periódicas adicionais exigidas for proporcionado aos fatores que contribuem para as decisões de investimento por parte dos investidores no Estado-Membro em causa.

Antes de tomarem uma decisão que exija aos emitentes a publicação de informações financeiras periódicas adicionais, os Estados-Membros devem avaliar se esses requisitos adicionais podem conduzir a uma incidência excessiva nos resultados e no desempenho dos emitentes a curto prazo e se podem ter um impacto negativo no acesso dos emitentes de pequena e média dimensão aos mercados regulamentados.

A presente disposição não prejudica a faculdade de os Estados-Membros exigirem a publicação de informações financeiras periódicas adicionais pelos emitentes que sejam instituições financeiras.

O Estado-Membro de origem não pode sujeitar os titulares de ações ou as pessoas singulares ou coletivas referidas nos artigos 10.º e 13.º a requisitos mais rigorosos do que os estabelecidos na presente diretiva, salvo se:

- i) Fixar limiares de notificação adicionais ou mais baixos do que os previstos no artigo 9.º, n.º1, e exigir notificações equivalentes em relação aos limiares baseados nas participações no capital;
 - ii) Aplicar requisitos mais rigorosos do que os previstos no artigo 12.º; ou
 - iii) Aplicar disposições legais, regulamentares ou administrativas aprovadas relativamente a ofertas públicas de aquisição, operações de fusão e outras operações que afetem a propriedade ou o controlo das sociedades sujeitas à supervisão das autoridades designadas pelos Estados-Membros nos termos do artigo 4.º da Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição (18).
- (3) O artigo 4.º é alterado do seguinte modo:
- a) O n.º 1 passa a ter a seguinte redação:
 - «1. O emitente deve divulgar publicamente o seu relatório financeiro anual no prazo de quatro meses a contar do termo de cada exercício e assegurar que esse relatório seja mantido à disposição do público durante pelo menos dez anos.»;
 - b) É aditado o seguinte número:
 - «7. A partir de 1 de janeiro de 2020, todos os relatórios financeiros anuais devem ser elaborados num formato eletrónico único de comunicação de informações, desde que a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) (ESMA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010 (19), tenha realizado uma análise de custo-benefício.

AESMA redige projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar o formato eletrónico de comunicação de informações, com a devida referência às atuais e futuras opções tecnológicas. Antes da adoção dos projetos de normas técnicas de regulamentação, a ESMA deve realizar uma avaliação adequada das opções possíveis para os formatos eletrónicos de comunicação de informações e efetuar ensaios adequados em condições reais. A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até 31 de dezembro de 2016.

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o segundo parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.
- (4) No artigo 5.º, o n.º 1 passa a ter a seguinte redação:
- «1. Os emitentes de ações ou de títulos de dívida devem divulgar publicamente um relatório financeiro semestral que abranja os primeiros seis meses do exercício, tão cedo quanto possível após o termo do período relevante e decorridos, no máximo, três meses. O emitente deve assegurar que o relatório financeiro semestral seja mantido à disposição do público durante pelo menos dez anos.».
- (5) O artigo 6.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 6.º

Relatório sobre os pagamentos efetuados a administrações públicas

Os Estados-Membros exigem que os emitentes ativos na indústria extrativa ou na exploração de floresta primária, na aceção do artigo 41.º, n.ºs 1 e 2, da

Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas (20), elaboram anualmente, nos termos do Capítulo 10 da mesma diretiva, um relatório sobre os pagamentos efetuados a administrações públicas. O relatório deve ser publicado no prazo de seis meses a contar do termo de cada exercício e deve ser mantido à disposição do público durante pelo menos dez anos. Os pagamentos a administrações públicas devem ser apresentados a nível consolidado.

(6) O artigo 8.º é alterado do seguinte modo:

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

«1. Os artigos 4.º e 5.º não se aplicam:

a) A Estados, às autoridades regionais ou locais de um Estado, a organismos públicos internacionais dos quais pelo menos um Estado-Membro seja membro, ao Banco Central Europeu (BCE), ao Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (FEEF) criado pelo acordo-quadro relativo ao FEEF, a qualquer outro mecanismo criado para preservar a estabilidade financeira da união monetária europeia através da prestação de assistência financeira temporária aos Estados-Membros cuja moeda é o euro ou aos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros, independentemente de emitirem ou não ações ou outros valores mobiliários; nem

b) A emitentes que apenas emitam títulos de dívida admitidos à negociação em mercados regulamentados cujo valor nominal unitário seja, pelo menos, de 100 000 EUR ou, no caso de títulos de dívida emitidos em moeda diferente do euro, cujo valor nominal unitário seja equivalente, pelo menos, a 100 000 EUR na data da emissão.»;

b) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. Não obstante o disposto no n.º 1, alínea b), do presente artigo, os artigos 4.º e 5.º não se aplicam a emitentes que apenas emitam títulos de dívida cujo valor nominal unitário seja, pelo menos, de 50 000 EUR ou, no caso de títulos de dívida emitidos em moeda diferente do euro, cujo valor nominal unitário seja, na data de emissão, equivalente, pelo menos, a 50 000 EUR, e que tenham já sido admitidos à negociação num mercado regulamentado na União antes de 31 de dezembro de 2010, pelo período correspondente ao prazo remanescente desses títulos de dívida.».

(7) O artigo 9.º é alterado do seguinte modo:

a) O n.º 6 passa a ter a seguinte redação:

«6. O presente artigo não se aplica aos direitos de voto detidos na carteira de negociação, na aceção do artigo 11.º da Diretiva 2006/49/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2006, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito (21), de instituições de crédito ou empresas de investimento, desde que:

a) Os direitos de voto detidos na carteira de negociação não excedam 5 %; e

b) Os direitos de voto associados às ações detidas na carteira de negociação não sejam exercidos nem de outro modo utilizados para intervir na gestão do emitente.

- b) São inseridos os seguintes números:

«6-A. O presente artigo não se aplica aos direitos de voto associados a ações adquiridas para efeitos de estabilização ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão, de 22 de dezembro de 2003, que estabelece as medidas de aplicação da Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às derrogações para os programas de recompra e para as operações de estabilização de instrumentos financeiros (22), desde que os direitos de voto associados a essas ações não sejam exercidos nem de outro modo utilizados para intervir na gestão do emitente.

6-B. A ESMA redige projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar o método de cálculo do limiar de 5 % a que se referem os n.ºs 5 e 6, inclusive no caso de grupos de empresas, tendo em conta o artigo 12.º, n.ºs 4 e 5.

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até 27 de novembro de 2014.

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

- (8) No artigo 12.º, n.º 2, a parte introdutória passa a ter a seguinte redação:

«A notificação ao emitente deve ser efetuada rapidamente, no prazo máximo de quatro dias de negociação a contar da data em que o acionista ou a pessoa singular ou coletiva referida no artigo 10.º.».

- (9) O artigo 13.º é alterado do seguinte modo:

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

«1. Os requisitos de notificação previstos no artigo 9.º aplicam-se igualmente às pessoas singulares ou coletivas que, direta ou indiretamente, detenham:

- a) Instrumentos financeiros que, por força de um acordo formal, confirmam ao titular, no prazo de vencimento, o direito incondicional de adquirir, ou a opção de adquirir ou não, ações já emitidas de um emitente cujas ações estejam admitidas à negociação num mercado regulamentado e às quais estejam associados direitos de voto;
- b) Instrumentos financeiros não abrangidos pela alínea a) mas indexados às ações referidas nessa alínea e com efeito económico similar ao dos instrumentos financeiros nela referidos, quer deem ou não direito a liquidação física.

A notificação exigida deve incluir a discriminação por tipo de instrumentos financeiros detidos nos termos do primeiro parágrafo, alínea a) e de instrumentos financeiros detidos nos termos da alínea b) do mesmo parágrafo, distinguindo entre instrumentos financeiros que dão direito a liquidação física e instrumentos financeiros que dão direito a liquidação financeira.»;

- b) São inseridos os seguintes números:

«1-A. O número de direitos de voto é calculado em função do montante nominal total das ações subjacentes ao instrumento financeiro, exceto caso este preveja exclusivamente a liquidação financeira, caso em

que o número de direitos de voto é calculado numa base “ajustada ao delta”, multiplicando o montante nominal das ações subjacentes pelo delta do instrumento. Para o efeito, o titular deve agregar e notificar todos os instrumentos financeiros relativos ao mesmo emitente do ativo subjacente. Para o cálculo dos direitos de voto, só são tidas em conta as posições longas. As posições longas não devem ser compensadas com posições curtas relativas ao mesmo emitente do ativo subjacente.

A ESMA redige projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar:

- a) O método de cálculo do número de direitos de voto a que se refere o primeiro parágrafo, no caso de instrumentos financeiros indexados a um cabaz de ações ou a um índice; e
- b) Os métodos de determinação do delta para efeitos do cálculo dos direitos de voto relativos aos instrumentos financeiros que prevejam exclusivamente a liquidação financeira, nos termos do primeiro parágrafo.

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até 27 de novembro de 2014.

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

1-B. Para efeitos do n.º 1, os seguintes instrumentos são considerados instrumentos financeiros, desde que satisfaçam qualquer das condições estabelecidas no n.º 1, primeiro parágrafo, alíneas a) ou b):

- a) Valores mobiliários;
- b) Opções;
- c) Futuros;
- d) Swaps;
- e) Contratos a prazo sobre taxas de juro;
- f) Contratos diferenciais; e
- g) Outros contratos ou acordos com efeitos económicos similares sujeitos a liquidação física ou financeira.

A ESMA elabora e atualiza periodicamente uma lista indicativa dos instrumentos financeiros sujeitos a requisitos de notificação por forças do n.º 1 tendo em conta a evolução técnica dos mercados financeiros.»;

- c) O n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. A Comissão fica habilitada a adotar, por meio de atos delegados nos termos do artigo 27.º, n.ºs 2-A, 2-B e 2-C e nas condições previstas nos artigos 27.º-A e 27.º-B, medidas destinadas a especificar o conteúdo da notificação a efetuar, o prazo de notificação e a quem deve ser apresentada a notificação a que se refere o n.º 1.»;

- d) É aditado o seguinte número:

«4. As isenções previstas no artigo 9.º, n.ºs 4, 5 e 6 e no artigo 12.º, n.ºs 3, 4 e 5 aplicam-se, com as necessárias adaptações, aos requisitos de notificação estabelecidos no presente artigo.

A ESMA redige projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas especificar os casos em que as isenções a que se refere o primeiro parágrafo se aplicam a instrumentos financeiros detidos por pessoas singulares ou pessoas coletivas que executem ordens de clientes ou atuem em resposta a pedidos de clientes para negociarem por conta destes, ou que procedam à cobertura das posições resultantes dessas transações.

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até 27 de novembro de 2014.

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

(10) É inserido o seguinte artigo:

«Artigo 13.º-A

Agregação

1. Os requisitos de notificação previstos nos artigos 9.º, 10.º e 13.º aplicam-se igualmente a pessoas singulares ou coletivas quando o número de direitos de voto detidos direta ou indiretamente por essas pessoas, nos termos dos artigos 9.º e 10.º, agregados ao número de direitos de voto relativos aos instrumentos financeiros detidos direta ou indiretamente, nos termos do artigo 13.º, atingir, exceder ou passar a ser inferior aos limiares estabelecidos no artigo 9.º, n.º 1.

A notificação a que se refere o primeiro parágrafo deve incluir a discriminação do número de direitos de voto associados a ações detidas nos termos dos artigos 9.º e 10.º e dos direitos de voto relativos a instrumentos financeiros na aceção do artigo 13.º.

2. Os direitos de voto relativos a instrumentos financeiros já notificados nos termos do artigo 13.º devem ser novamente notificados quando as pessoas singulares ou coletivas tiverem adquirido as ações subjacentes e, em resultado dessa aquisição, o número total de direitos de voto associados às ações emitidas pelo mesmo emitente atingir ou exceder os limiares previstos no artigo 9.º, n.º 1.».

(11) No artigo 16.º, é suprimido o n.º 3.

(12) No artigo 19.º, n.º 1, é suprimido o segundo parágrafo.

(13) O artigo 21.º, n.º 4, passa a ter a seguinte redação:

«4. A Comissão fica habilitada a adotar, por meio de atos delegados nos termos do artigo 27.º, n.ºs 2-A, 2-B e 2-C e nas condições previstas nos artigos 27.º-A e 27.º-B, medidas destinadas a especificar o seguinte:

- a) Normas mínimas para a divulgação de informações regulamentares a que se refere o n.º 1;
- b) Normas mínimas para o mecanismo de armazenamento central a que se refere o n.º 2;
- c) Regras destinadas a assegurar a interoperabilidade das tecnologias de informação e comunicação utilizadas pelos mecanismos a que se refere o n.º 2 e o acesso a informações regulamentares a nível da União a que se refere o mesmo número.

A Comissão pode igualmente especificar e atualizar uma lista de meios de comunicação a utilizar para a divulgação de informações ao público.».

(14) É aditado o seguinte artigo:

«Artigo 21.º-A

Ponto de acesso eletrónico europeu

1. Até 1 de janeiro de 2018, é criado um portal na Internet destinado a servir de ponto de acesso eletrónico europeu (“ponto de acesso”). A ESMA desenvolve e opera o ponto de acesso.
 2. O sistema de interconexão dos mecanismos oficialmente nomeados é composto:
 - pelos mecanismos a que se refere o artigo 21.º, n.º 2, e
 - pelo portal que serve de ponto de acesso eletrónico europeu.
 3. Os Estados-Membros asseguram o acesso aos seus mecanismos de armazenamento central através do ponto de acesso.».
- (15) O artigo 22.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 22.º

Acesso a informações regulamentares a nível da União

1. A ESMA redige projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a estabelecer os requisitos técnicos relativos ao acesso a informações regulamentares a nível da União, a fim de especificar o seguinte:
 - a) Os requisitos técnicos relativos às tecnologias de comunicação utilizadas pelos mecanismos a que se refere o artigo 21.º, n.º 2;
 - b) Os requisitos técnicos de funcionamento do ponto de acesso central para a pesquisa de informações regulamentares a nível da União;
 - c) Os requisitos técnicos relativos à utilização, pelos mecanismos a que se refere o artigo 21.º, n.º 2, de um identificador único para cada emitente;
 - d) O formato comum para a comunicação de informações regulamentares pelos mecanismos a que se refere o artigo 21.º, n.º 2;
 - e) A classificação comum das informações regulamentares pelos mecanismos a que se refere o artigo 21.º, n.º 2 e a lista comum de tipos de informações regulamentares.
 2. Na elaboração dos projetos de normas técnicas de regulamentação, a ESMA deve ter em conta os requisitos técnicos relativos ao sistema de interconexão dos registos de empresas estabelecido pela Diretiva 2012/17/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de junho de 2012 (23).
- A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até 27 de novembro 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.

- (16) Ao artigo 23.º, n.º 1, é aditado o seguinte parágrafo:

«As informações abrangidas pelos requisitos estabelecidos no país terceiro devem ser apresentadas de acordo com o artigo 19.º e divulgadas de acordo com os artigos 20.º e 21.º.».

- (17) Ao artigo 24.º são aditados os seguintes números:

«4-A. Sem prejuízo do n.º 4, as autoridades competentes são dotadas de todos os poderes de investigação necessários para o exercício das suas funções. Esses

poderes devem ser exercidos nos termos da lei nacional.

4-B. As autoridades competentes exercem os seus poderes sancionatórios, nos termos da presente diretiva e do direito nacional, de qualquer dos seguintes modos:

- diretamente;
- em colaboração com outras autoridades;
- sob sua responsabilidade, por delegação nessas autoridades;
- por requerimento às autoridades judiciais competentes.».

(18) Ao artigo 25.º, n.º 2, é aditado o seguinte parágrafo:

«No exercício dos seus poderes sancionatórios e de investigação, as autoridades competentes devem cooperar para assegurar que as sanções ou medidas produzam os efeitos desejados e coordenar a sua ação quando se trate de casos transfronteiriços.».

(19) É inserido o seguinte título após o artigo 27.º-B:

«CAPÍTULO VI-A
SANÇÕES E MEDIDAS».

(20) O artigo 28.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 28.º
Medidas e sanções administrativas

1. Sem prejuízo dos poderes conferidos às autoridades competentes pelo artigo 24.º e do direito de os Estados-Membros preverem e imporem sanções penais, os Estados-Membros estabelecem regras em matéria de medidas e sanções administrativas aplicáveis às infrações às disposições nacionais aprovadas em transposição da presente diretiva e tomam todas as medidas necessárias para assegurar a sua aplicação. Essas medidas e sanções administrativas devem ser efetivas, proporcionadas e dissuasivas.

2. Sem prejuízo do artigo 7.º, os Estados-Membros asseguram que, caso as obrigações se apliquem a pessoas coletivas, em caso de infração possam ser aplicadas sanções, sob reserva das condições estabelecidas no direito nacional, aos membros dos órgãos de administração, gestão ou fiscalização da pessoa coletiva em causa, bem como a outros indivíduos que, nos termos da lei nacional, sejam responsáveis pela infração.».

(21) São inseridos os seguintes artigos:

«Artigo 28.º-A:
Infrações

O artigo 28.º-B aplica-se pelo menos às seguintes infrações:

- a) Falta de publicação pelo emitente, no prazo fixado, das informações exigidas nos termos das disposições nacionais aprovadas em transposição dos artigos 4.º, 5.º, 6.º, 14.º e 16.º;
- b) Falta de notificação pela pessoa singular ou coletiva, no prazo fixado, da aquisição ou alienação de uma participação qualificada, nos termos das disposições nacionais aprovadas em transposição dos artigos 9.º, 10.º, 12.º, 13.º e 13.º-A.

Artigo 28.º-B

Poderes sancionatórios

1. No caso das infrações a que se refere o artigo 28.º-A, as autoridades competentes devem ter poderes para impor pelo menos as seguintes medidas e sanções administrativas:

- a) Uma declaração pública que identifique a pessoa singular ou coletiva responsável e a natureza da infração;
- b) Uma ordem que obrigue a pessoa singular ou coletiva responsável a cessar a conduta que constitui uma infração e a abster-se de a repetir;
- c) Sanções administrativas pecuniárias que:

i) No caso de uma pessoa coletiva:

- podem ir até 10 000 000 EUR ou até 5 % do total do volume de negócios anual segundo as últimas contas anuais disponíveis aprovadas pelo órgão de gestão; caso a pessoa coletiva seja uma empresa-mãe ou uma filial de uma empresa-mãe obrigada a elaborar contas financeiras consolidadas por força do disposto na Diretiva 2013/34/UE, o volume de negócios total relevante é o total do volume de negócios anual ou o tipo de rendimento correspondente, nos termos das diretivas contabilísticas aplicáveis, segundo as últimas contas anuais consolidadas disponíveis aprovadas pelo órgão de gestão da empresa-mãe, ou
- podem ir até ao dobro dos lucros obtidos ou das perdas evitadas em resultado da infração, caso os respetivos valores possam ser determinados, consoante o valor que for mais elevado;

ii) No caso de uma pessoa singular:

- podem ir até 2 000 000 EUR, ou
- podem ir até ao dobro dos lucros obtidos ou das perdas evitadas em resultado da infração, caso os respetivos valores possam ser determinados,

consoante o valor que for mais elevado. Nos Estados-Membros cuja moeda oficial não seja o euro, deve ser calculado o valor correspondente ao euro na moeda nacional, tendo em conta a taxa de câmbio oficial à data de entrada em vigor da Diretiva 2013/50/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2013, que altera a Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado, a Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e a Diretiva 2007/14/CE da Comissão que estabelece as normas de execução de determinadas disposições da Diretiva 2004/109/CE (24).

2. Sem prejuízo dos poderes conferidos às autoridades competentes por força do artigo 24.º e do direito de os Estados-Membros imporem sanções penais, os Estados-Membros asseguram que as suas disposições legais, regulamentares e administrativas prevejam a possibilidade de suspender o exercício dos direitos

de voto associados a ações no caso das infrações a que se refere o artigo 28.º-A, alínea b). Os Estados-Membros podem estipular que a suspensão dos direitos de voto se aplique apenas às infrações mais graves.

3. Os Estados-Membros podem prever sanções ou medidas adicionais e fixar níveis de sanções administrativas pecuniárias mais elevados do que os previstos na presente diretiva.

Artigo 28.º-C

Exercício de poderes sancionatórios

1. Os Estados-Membros asseguram que, ao determinar o tipo e o nível de sanções ou medidas administrativas, as autoridades competentes tenham em consideração todas as circunstâncias relevantes, incluindo, conforme o caso:

- a) A gravidade e a duração da infração;
 - b) O grau de responsabilidade da pessoa singular ou coletiva responsável;
 - c) A capacidade financeira da pessoa singular ou coletiva responsável, tal como indicado, por exemplo, pelo volume de negócios total da pessoa coletiva responsável ou pelo rendimento anual da pessoa singular responsável;
 - d) A importância dos lucros obtidos ou das perdas evitadas pela pessoa singular ou coletiva responsável, na medida em que possam ser determinados;
 - e) Os prejuízos sofridos por terceiros em resultado da infração, na medida em que possam ser determinados;
 - f) O nível de colaboração da pessoa singular ou coletiva responsável com a autoridade competente;
 - g) Anteriores infrações da pessoa singular ou coletiva responsável.
2. Os dados pessoais recolhidos no exercício dos poderes de supervisão e de investigação, ou para esse exercício, ao abrigo da presente diretiva devem ser tratados nos termos da Diretiva 95/46/CE ou do Regulamento (CE) n.º 45/2001, conforme o caso.

(22) Antes do artigo 29.º, é inserido o seguinte título:

«CAPÍTULO VI-B

PUBLICAÇÃO DE DECISÕES».

(23) O artigo 29.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 29.º

Publicação de decisões

1. Os Estados-Membros devem dispor que as autoridades competentes publiquem, sem demora injustificada, todas as decisões sobre sanções e medidas impostas por infração ao disposto na presente diretiva, acompanhadas pelo menos por informações sobre o tipo e a natureza da infração e a identidade das pessoas singulares ou coletivas responsáveis.

No entanto, as autoridades competentes podem adiar a publicação de uma decisão ou publicá-la em regime de anonimato, de uma forma compatível com o direito nacional, em qualquer das seguintes circunstâncias:

- a) Caso a sanção seja imposta a uma pessoa singular, uma avaliação prévia obrigatória da proporcionalidade da publicação de dados pessoais demonstrar que tal publicação é desproporcionada;
- b) A publicação poder pôr gravemente em causa a estabilidade do sistema financeiro ou comprometer uma investigação oficial em curso;
- c) A publicação ser suscetível de, tanto quanto se possa determinar, causar danos graves e desproporcionados às instituições ou pessoas singulares envolvidas. 2. Caso seja interposto recurso da decisão publicada ao abrigo do n.º 1, a autoridade competente é obrigada a incluir essa informação na publicação, quer no momento desta, quer alterando o respetivo teor se o recurso for interposto após a publicação inicial.».

(24) O artigo 31.º, n.º 2, passa a ter a seguinte redação:

«2. Caso os Estados-Membros adotem medidas nos termos do artigo 3.º, n.º 1, do artigo 8.º n.ºs 2 ou 3 ou do artigo 30.º, devem comunicá-las de imediato à Comissão e aos demais Estados-Membros.».

Artigo 2.º - Alteração da Diretiva 2003/71/CE

A Diretiva 2003/71/CE é alterada do seguinte modo: No artigo 2.º, n.º 1, alínea m), a subalínea iii) passa a ter a seguinte redação:

«iii) em relação a todos os emitentes, constituídos num país terceiro, de valores mobiliários que não sejam referidos na subalínea ii), o Estado-Membro em que esses valores mobiliários se destinem a ser objeto de oferta ao público pela primeira vez após a data de entrada em vigor da Diretiva 2013/50/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2013, que altera a Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado, a Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e a Diretiva 2007/14/CE da Comissão que estabelece as normas de execução de determinadas disposições da Diretiva 2004/109/CE (25) ou em que for apresentado o primeiro pedido de admissão à negociação num mercado regulamentado, à escolha do emitente, do oferente ou da pessoa que solicita a admissão, consoante o caso, sob reserva de escolha subsequente pelos emitentes constituídos num país terceiro, nos seguintes casos:

- se o Estado-Membro de origem não tiver sido determinado por escolha destes; ou
- nos termos do artigo 2.º, n.º 1, alínea i), subalínea iii), da Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado (26).

Artigo 3.º - Alteração da Diretiva 2007/14/CE

A Diretiva 2007/14/CE é alterada do seguinte modo:

- 1) É suprimido o artigo 2.º.
- 2) No artigo 11.º, são suprimidos os n.ºs 1 e 2.
- 3) É suprimido o artigo 16.º.

Artigo 4.º - Transposição

1. Os Estados-Membros põem em vigor as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva no prazo de 24 meses a contar da respetiva data de entrada em vigor. Os Estados-Membros informam imediatamente do facto a Comissão.

Quando os Estados-Membros adotarem essas disposições, estas incluem uma referência à presente diretiva ou são acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades dessa referência são estabelecidas pelos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros comunicam à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que tiverem aprovado nas matérias reguladas pela presente diretiva.

Artigo 5.º - Revisão

Até 27 de novembro de 2015, a Comissão apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação da presente diretiva, nomeadamente sobre o seu impacto nos emittentes de pequena e média dimensão e sobre a aplicação de sanções, em especial no que se refere a saber se são efetivas, proporcionadas e dissuasivas, e analisa o funcionamento e avalia a eficácia do método escolhido para o cálculo do número de direitos de voto relativos aos instrumentos financeiros a que se refere o artigo 13.º, n.º 1-A, primeiro parágrafo, da Diretiva 2004/109/CE.

O relatório deve ser transmitido juntamente com uma proposta legislativa, se for caso disso.

Artigo 6.º - Entrada em vigor

A presente diretiva entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia.

Artigo 7.º - Destinatários

Os destinatários da presente diretiva são os Estados-Membros.

Feito em Estrasburgo, em 22 de outubro de 2013.

Pelo Parlamento Europeu

O Presidente

M. SCHULZ

Pelo Conselho

O Presidente

V. LEŠKEVIČIUS

- (1) JO C 93 de 30.3.2012, p. 2.
- (2) JO C 143 de 22.5.2012, p. 78.
- (3) Posição do Parlamento Europeu de 12 de junho de 2013 (ainda não publicada no Jornal Oficial) e decisão do Conselho de 17 de outubro de 2013.
- (4) JO L 390 de 31.12.2004, p. 38.
- (5) JO L 295 de 12.11.2010, p. 23.
- (6) JO L 182 de 29.6.2013, p. 19.
- (7) JO L 142 de 30.4.2004, p. 12.
- (8) JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.
- (9) JO L 345 de 31.12.2003, p. 64.
- (10) JO L 69 de 9.3.2007, p. 27.
- (11) JO L 96 de 12.4.2003, p. 16.
- (12) JO L 184 de 14.7.2007, p. 17.
- (13) JO L 331 de 15.12.2010, p. 12.
- (14) JO L 331 de 15.12.2010, p. 48.
- (15) JO L 281 de 23.11.1995, p. 31.
- (16) JO L 8 de 12.1.2001, p. 1.
- (17) JO C 369 de 17.12.2011, p. 14.
- (18) JO L 142 de 30.4.2004, p. 12.».
- (19) JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.»;
- (20) JO L 182 de 29.6.2013, p. 19.»;
- (21) JO L 177 de 30.6.2006, p. 201.»;
- (22) JO L 336 de 23.12.2003, p. 33.».
- (23) JO L 156 de 16.6.2012, p. 1.».
- (24) JO L 294 de 6.11.2013, p. 13.».
- (25) JO L 294 de 6.11.2013, p. 13.
- (26) JO L 390 de 31.12.2004, p. 38.».

12. REGULAMENTO UE Nº 596/2014 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO DE 16 DE ABRIL DE 2014, RELATIVO AO ABUSO DE MERCADO (REGULAMENTO ABUSO DE MERCADO) E QUE REVOGA A DIRETIVA 2003/6/CE DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO E AS DIRETIVAS 2003/124/CE, 2003/125/CE E 2004/72/CE DA COMISSÃO¹⁰

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 (1),

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu (2),

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário (3),

Considerando o seguinte:

- (1) Um verdadeiro mercado interno para os serviços financeiros é fundamental para o crescimento económico e a criação de emprego na União.
- (2) Um mercado financeiro eficiente, integrado e transparente exige a integridade do mercado. O bom funcionamento dos mercados de valores mobiliários e a confiança do público nesses mercados são uma condição essencial do crescimento económico e da prosperidade. As situações de abuso de mercado prejudicam a integridade dos mercados financeiros e a confiança do público nos valores mobiliários e instrumentos derivados.
- (3) A Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (4) completou e atualizou o quadro jurídico da União para proteger a integridade do mercado. Contudo, tendo em conta os desenvolvimentos registados, desde a entrada em vigor desta diretiva, a nível legislativo, dos mercados e tecnológico, os quais deram origem a mudanças significativas no panorama financeiro, há agora que substituir essa diretiva, a fim de garantir que se mantém a par dessas evoluções. Um novo instrumento legislativo é igualmente necessário para garantir a uniformidade das regras e a clareza dos conceitos fundamentais, e um conjunto único de regras, em conformidade com as conclusões do relatório de 25 de fevereiro de 2009 do Grupo de Alto Nível sobre a Supervisão Financeira na UE, presidido por Jacques de Larosière («Grupo de Larosière»).
- (4) É necessário estabelecer um quadro mais uniforme e mais sólido, a fim de preservar a integridade do mercado, evitar a possibilidade de arbitragem regulatória e assegurar a responsabilização no caso de tentativa de manipulação, bem como assegurar aos participantes no mercado mais segurança jurídica e menos complexidade regulamentar. Este regulamento visa contribuir de forma

10. Jornal Oficial n.º L 173/1 de 12/06/2014.

determinante para o bom funcionamento do mercado interno, pelo que deve basear-se no artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), conforme interpretado de forma constante na jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia.

- (5) Para eliminar os obstáculos que ainda subsistem ao comércio e as distorções significativas da concorrência que decorrem das divergências entre legislações nacionais, bem como para prevenir o aparecimento de novos obstáculos ao comércio e de distorções significativas da concorrência, é necessário adotar um regulamento que estabeleça uma interpretação mais uniforme do quadro jurídico da União em matéria de abuso de mercado que defina mais claramente as regras aplicáveis em todos os Estados-Membros. A introdução de exigências em matéria de abuso de mercado sob forma de um regulamento garantirá a aplicação direta das mesmas. Desta forma, garantir-se-ão condições uniformes, evitando os requisitos nacionais divergentes que resultam da transposição de uma diretiva. O presente regulamento implicará que todas as pessoas respeitem as mesmas regras em toda a União. Um regulamento reduzirá igualmente a complexidade regulamentar e os custos de conformidade para as empresas, sobretudo no caso de empresas com atividades transfronteiriças, e contribuirá para eliminar distorções da concorrência.
- (6) Na sua comunicação de 25 de junho de 2008 intitulada «Think Small First» - Um «Small Business Act» para a Europa, a Comissão insta a União Europeia e os Estados-Membros a conceberem regras com vista a reduzir os encargos administrativos, adaptar a legislação às necessidades dos emitentes nos mercados das pequenas e médias empresas (PME) e a facilitar o acesso desses emitentes ao financiamento. Diversas disposições da Diretiva 2003/6/CE impõem encargos administrativos aos emitentes, sobretudo àqueles cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento, encargos esses que devem ser reduzidos.
- (7) O abuso de mercado é o conceito que abrange condutas ilícitas nos mercados financeiros e, para efeitos do presente regulamento, deve ser entendido como consistindo no abuso de informação privilegiada, na transmissão ilícita de informação privilegiada e na manipulação de mercado. Estas condutas impedem uma transparência plena e adequada do mercado, indispensável às operações de todos os agentes económicos num mercado financeiro integrado.
- (8) O âmbito da Diretiva 2003/6/CE centrava-se em instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado ou para os quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação nesses mercados. No entanto, nos últimos anos, os instrumentos financeiros têm vindo a ser cada vez mais negociados em sistemas de negociação multilateral (MTF). Existem igualmente instrumentos financeiros que são negociados apenas noutros tipos de sistemas de negociação organizada (OTF) ou são negociados unicamente no mercado de balcão (OTC). O âmbito do presente regulamento deve, por conseguinte, incluir qualquer instrumento financeiro admitido à negociação num mercado regulamentado, MTF ou OTF, e qualquer outra conduta ou ação que se possa repercutir nesses instrumentos financeiros, independentemente de se efetuar numa plataforma de negociação. No caso de determinados tipos de MTF que, à semelhança dos mercados regulamentados, auxiliam as empresas a mobilizar capital, a proibição do abuso de mercado também se aplica quando tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação nesses mercados. Por conseguinte, o âmbito do presente regulamento deverá incluir instrumentos financeiros em

relação aos quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação num MTF. Desta forma, será possível melhorar a proteção dos investidores, preservar a integridade dos mercados e garantir a proibição clara de abuso de mercado desses instrumentos.

- (9) Para efeitos de transparência, os operadores de um mercado regulamentado, MTF ou OTF, deverão notificar sem demora à autoridade competente os pormenores dos seus instrumentos financeiros que admitiram à negociação, para os quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação ou que foram negociados na sua plataforma de negociação. Deve efetuar-se igualmente uma segunda notificação quando o instrumento deixa de ser admitido à negociação. Essas obrigações também se aplicam aos instrumentos financeiros para os quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação numa plataforma de negociação e aos instrumentos financeiros que tenham sido admitidos à negociação antes da entrada em vigor do presente regulamento. Estas notificações deverão ser comunicadas à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) pelas autoridades competentes e a ESMA deverá publicar uma lista de todos estes instrumentos financeiros notificados. O presente regulamento aplica-se a esses instrumentos financeiros, estejam ou não incluídos na lista publicada pela ESMA.
- (10) É possível que determinados instrumentos financeiros que não sejam negociados numa plataforma de negociação sejam utilizados para abuso de mercado. Incluem-se os instrumentos financeiros cujo preço ou valor dependa ou tenha efeitos em instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação ou cuja negociação tenha efeitos no preço ou valor de outros instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação. Os exemplos em que tais instrumentos podem ser utilizados para abuso de mercado incluem a informação privilegiada sobre uma ação ou obrigação, que pode ser utilizada para comprar um derivado dessa ação ou obrigação ou um índice cujo valor dependa dessa ação ou obrigação. Quando um instrumento financeiro é utilizado como preço de referência, um derivado negociado no OTC pode ser utilizado de modo a beneficiar de preços manipulados ou para manipular o preço de um instrumento financeiro negociado numa plataforma de negociação. Um outro exemplo é a emissão planeada de novos valores mobiliários que não se encontrem, de outro modo, abrangidos pelo presente regulamento mas cuja negociação pode afetar o preço ou valor dos valores mobiliários já negociados que se encontram abrangidos pelo presente regulamento. O presente regulamento prevê também a possibilidade de o preço ou valor do instrumento negociado na plataforma de negociação depender do instrumento negociado no OTC. O mesmo princípio deverá aplicar-se a contratos de mercadorias à vista cujo preço se baseie no preço de um derivado, bem como à aquisição de contratos de mercadorias à vista com os quais os instrumentos financeiros estejam relacionados.
- (11) A negociação de valores mobiliários ou instrumentos associados para a estabilização dos valores mobiliários ou as operações sobre ações próprias efetuadas no âmbito de programas de «recompra» podem justificar-se por razões económicas e deverão, por conseguinte, ficar isentas, sob certas circunstâncias, das interdições relativas ao, desde que as operações sejam efetuadas com a transparência necessária, sendo divulgada a informação pertinente relativa ao programa de estabilização ou de «recompra».
- (12) As operações sobre ações próprias efetuadas no âmbito de programas de recompra, bem como as medidas de estabilização de um instrumento financeiro, que

não beneficiariam das isenções previstas no presente regulamento, não deverão ser consideradas, por si só, abuso de mercado.

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

- (17) A informação relacionada com um acontecimento ou conjunto de circunstâncias que representa uma etapa intermédia num processo continuado no tempo pode dizer respeito, por exemplo, ao estado das negociações de um contrato, as condições contratuais acordadas a título provisório no âmbito das negociações, a possibilidade de colocação de instrumentos financeiros, as condições nas quais os instrumentos financeiros serão comercializados, as condições provisórias de colocação de instrumentos financeiros ou a consideração da inclusão de um instrumento financeiro num índice importante ou a supressão de um instrumento financeiro desse índice.
- (18) A segurança jurídica deverá ser reforçada para os participantes do mercado, através de uma definição mais rigorosa de dois dos elementos essenciais para a definição de informação privilegiada, isto é, o carácter preciso dessa informação e a idoneidade para influenciar de maneira sensível os preços dos instrumentos financeiros, nos contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou nos produtos leiloados com base nas licenças de emissão. No que diz respeito aos derivados que são produtos energéticos grossistas, deve considerar-se como informação privilegiada, em particular, a informação cuja divulgação é exigida ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 1227/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho (5).
- (19) O presente regulamento não se destina a proibir discussões de natureza genérica sobre a evolução das empresas e dos mercados entre os acionistas e a direção relativamente a um emitente. Essas relações são fundamentais para o funcionamento eficaz dos mercados e não deverão ser proibidas pelo presente regulamento.
- (20) Os mercados à vista e os mercados de derivados relacionados estão extraordinariamente interligados e globalizados, o que leva a que o abuso de mercado se possa verificar não só entre mercados como também a nível transfronteiriço, conduzindo a riscos sistémicos significativos. Tal é aplicável ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado. Em particular, a informação privilegiada no mercado à vista pode, beneficiar uma pessoa que negocie num mercado financeiro. Informação privilegiada no que diz respeito a um instrumento derivado relativo a mercadorias deverá ser definida como informação que corresponde à definição geral de informação privilegiada relativamente aos mercados financeiros e que deve ser divulgada nos termos das disposições jurídicas ou regulamentares a nível da União ou nacional, das regras do mercado, dos contratos ou usos existentes nos mercados de derivados sobre mercadorias ou nos mercados à vista em causa. Exemplos notáveis destas regras incluem o Regulamento (UE) n.º 1227/2011 para o mercado da energia e a Iniciativa Conjunta sobre a Base de Dados (JODI) para o petróleo. Esta informação pode servir de base às decisões dos participantes no mercado sobre a transação de derivados relativos a mercadorias ou contratos de mercadorias à vista e, por conseguinte, deverá constituir informação privilegiada que deve ser divulgada, se for idónea para influenciar de maneira sensível os preços desses derivados ou contratos de mercadorias à vista.

Além disso, as estratégias de manipulação podem também alargar-se aos mercados à vista e mercados de derivados. A negociação de instrumentos financeiros, incluindo derivados sobre mercadorias, pode ser utilizada para manipular os contratos de mercadorias à vista com eles relacionados e os contratos de mercadorias à vista podem ser utilizados para manipular os instrumentos financeiros relacionados. A proibição de manipulação de mercado deverá abranger

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

- (21) Nos termos da Diretiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (6), a Comissão, os Estados-Membros e outros organismos designados oficialmente são responsáveis, designadamente, pela emissão técnica de licenças de emissão, pela sua atribuição gratuita a setores industriais elegíveis e a novos operadores e, mais geralmente, pela elaboração e execução do quadro da União em matéria de política climática, que está subjacente ao fornecimento de licenças de emissão do regime de comércio de licenças de emissão da União (CELE da UE) aos seus titulares, que asseguram por esse meio a sua conformidade. No exercício das suas funções, esses organismos públicos podem, nomeadamente, ter acesso a informação idónea para influenciar de maneira sensível os preços, confidencial e que, nos termos da Diretiva 2003/87/CE, necessitar de executar determinadas operações de mercado relativas a licenças de emissão. Uma vez que, no quadro da revisão da Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (7), as licenças de emissão foram classificadas como instrumentos financeiros, estes instrumentos serão igualmente abrangidos pelo âmbito do presente regulamento.

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

- (22) Nos termos do artigo 43.º do TFUE ou para a execução de acordos internacionais concluídos ao abrigo do TFUE, a Comissão, os Estados-Membros e outros organismos designados oficialmente são responsáveis, nomeadamente, pela prossecução da Política Agrícola Comum (PAC) e pela Política Comum das Pescas (PCP) da União. No exercício dos seus deveres, esses organismos públicos empreendem atividades e tomam medidas visando a gestão dos mercados agrícolas e das pescas, incluindo a intervenção pública, a imposição de direitos de importação adicionais ou a suspensão destes direitos. À luz do âmbito do presente regulamento, no

qual algumas disposições se aplicam aos contratos de mercadorias à vista que têm ou são idóneos para ter efeito em instrumentos financeiros e instrumentos financeiros cujo valor depende do valor dos contratos de mercadorias à vista e que têm ou são idóneos para ter efeito em contratos de mercadorias à vista, é necessário garantir que a atividade dos Estados-Membros, da Comissão e de outros organismos designados oficialmente para a prossecução da PAC e da PCP da União não seja restringida.

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

- (23) A característica fundamental do abuso de informação privilegiada consiste na obtenção de um benefício indevido a partir de informação privilegiada em detrimento de terceiros que desconhecem tal informação e, por conseguinte, na fragilização da integridade dos mercados financeiros e da confiança dos investidores. Assim, a proibição do abuso de informação privilegiada deverá aplicar-se quando a pessoa que dispõe de informação privilegiada retira um benefício indevido da vantagem obtida com essa informação, realizando com base na mesma operações no mercado de aquisição ou alienação, cancelamento ou alteração, de uma ordem, incluindo sob a forma tentada, por sua conta ou por conta de terceiros, direta ou indiretamente, de instrumentos financeiros a que essa informação diga respeito. A utilização de informação privilegiada pode também consistir na negociação de licenças de emissão e dos seus derivados e em licitar nos leilões de licenças de emissão ou outros produtos leiloados que neles se baseiem, realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010 da Comissão (8).
- (24) Quando uma pessoa coletiva ou singular que dispõe de informação privilegiada adquirir ou alienar, ou tentar adquirir ou alienar, por sua conta ou por conta de terceiros, direta ou indiretamente, instrumentos financeiros a que essa informação diga respeito, presume-se que essa pessoa «utilizou essa informação». Esta presunção não prejudica os direitos de defesa. A questão de saber se uma pessoa infringiu a proibição do abuso de informação privilegiada ou tentou cometer abuso de informação privilegiada deverá ser analisada à luz do objetivo do presente regulamento, que consiste em proteger a integridade do mercado financeiro e reforçar a confiança dos investidores, baseada, por seu lado, na garantia de que os investidores se encontram em pé de igualdade e protegidos da utilização ilícita de informação privilegiada.
- (25) Não se considera que as ordens colocadas antes de uma pessoa dispor de informação privilegiada constituam abuso de informação privilegiada. No entanto, quando uma pessoa passa a dispor de informação privilegiada, deverá presumir-se

que qualquer alteração subsequente que ligue essa informação a ordens colocadas antes de a pessoa dispor de tal informação, incluindo o cancelamento ou a alteração de uma ordem, ou uma tentativa de cancelar ou alterar uma ordem, constitui abuso de informação privilegiada. Esta presunção poderá, contudo, ser ilidida se a pessoa demonstrar que não utilizou a informação privilegiada na execução da operação.

- (26) A utilização de informação privilegiada pode consistir na aquisição ou alienação de um instrumento financeiro, ou de um produto leiloado com base em licenças de emissão, ou no cancelamento ou alteração de uma ordem, ou na tentativa de adquirir ou alienar um instrumento financeiro ou de cancelar ou alterar uma ordem, por uma pessoa que sabe, ou devia saber, que a informação é informação privilegiada. Por conseguinte, as autoridades competentes deverão considerar o que é ou devia ser do conhecimento de uma pessoa normal e razoável atendendo às circunstâncias.
- (27) O presente regulamento deverá ser interpretado em conformidade com as medidas adotadas pelos Estados-Membros para proteger os interesses dos titulares de valores mobiliários com direitos de voto numa sociedade (ou que podem possuir tais direitos em virtude de exercício ou conversão desses direitos) quando a sociedade for alvo de oferta pública de aquisição ou de outra proposta de alteração do seu controlo. Em especial, o presente regulamento deverá ser interpretado em conformidade com as leis, os regulamentos e as disposições administrativas adotadas no que respeita às ofertas públicas de aquisição, operações de fusão e outras transações que afetam a propriedade ou o controlo das empresas, que são reguladas pelas autoridades de supervisão designadas pelos Estados-Membros, nos termos do artigo 4.º da Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (9).
- (28) Os estudos e as estimativas baseados em dados do domínio público não deverão, por si só, ser considerados informação privilegiada e o mero facto de uma operação ser efetuada com base nesses estudos ou estimativas não deverá ser considerado, por si só, utilização de informação privilegiada. Esta informação pode constituir contudo informação privilegiada, por exemplo, quando a publicação ou distribuição da informação é regularmente esperada pelo mercado e contribui para o processo de formação dos preços dos instrumentos financeiros, ou quando a informação faculta opiniões de um comentador ou de uma instituição do mercado reconhecidos que podem influenciar os preços dos instrumentos financeiros com ela relacionados. Os participantes no mercado devem, por conseguinte, considerar em que medida a informação é confidencial e o efeito possível nos instrumentos financeiros negociados antes da sua publicação ou distribuição de modo a determinar se estariam a negociar com base em informação privilegiada.
- (29) A fim de evitar a proibição indevida de formas de atividade financeira que são legítimas, nomeadamente quando não exista qualquer efeito de abuso de mercado, é necessário reconhecer determinadas condutas como legítimas. Tal pode incluir, por exemplo, reconhecer o papel dos criadores de mercado quando agem na capacidade legítima de fornecer liquidez ao mercado.
- (30) O mero facto de os criadores de mercado ou as pessoas autorizadas a agir como contrapartes se limitarem a exercer a sua atividade legítima de compra ou venda de instrumentos financeiros, ou de as pessoas autorizadas a executar ordens em nome de terceiros com informação privilegiada se limitarem a cancelar ou alterar devidamente uma ordem, não deverá ser considerado, por si só, utilização de informação privilegiada. No entanto, a proteção prevista no

presente regulamento, para os criadores de mercado, os organismos autorizados a agir como contrapartes ou as pessoas autorizadas a executar ordens em nome de terceiros com informação privilegiada, não abrange a atividades claramente proibidas ao abrigo do presente regulamento, incluindo, por exemplo, a prática comumente designada «front-running». A situação em que pessoas coletivas tomaram todas as medidas razoáveis para evitar que o abuso de mercado se produza mas, ainda assim, pessoas singulares no seu emprego cometem o abuso de mercado em nome da pessoa coletiva não deverá ser considerada abuso de mercado pela pessoa coletiva. Outro exemplo que não deverá ser considerado uso de informação privilegiada é o caso de operações efetuadas para efeitos de execução de uma obrigação anterior que se torne exigível. O mero facto de ter acesso a informação privilegiada relativa a outra sociedade e de a utilizar no contexto de uma oferta pública de aquisição com o objetivo de obter o controlo dessa sociedade ou propor uma fusão com essa sociedade não deverá ser considerado, por si só, abuso de informação privilegiada.

- (31) Uma vez que a aquisição ou alienação de instrumentos financeiros implica, necessariamente, uma decisão prévia de aquisição ou alienação pela pessoa que procede a qualquer uma dessas operações, o mero facto de efetuar essa aquisição ou alienação não deverá ser considerado, por si só, utilização de informação privilegiada. Atuar com base em planos e estratégias de negociação próprios não deverá ser considerado como utilização de informação privilegiada. No entanto, nenhuma destas pessoas coletivas ou singulares deverá ser protegida devido à sua atividade profissional; só deverão ser protegidas se atuarem de forma idónea e competente, cumprindo tanto os padrões esperados da sua profissão como os do presente regulamento, designadamente a integridade do mercado e a proteção dos investidores. Também se pode considerar que ocorreu uma violação se a autoridade competente demonstrar que existiu uma razão ilegítima subjacente às operações, às ordens ou condutas, ou que a pessoa utilizou informação privilegiada.
- (32) As sondagens de mercado são interações entre um vendedor de instrumentos financeiros e um ou mais investidores potenciais, antes do anúncio de uma operação, a fim de avaliar o interesse de investidores potenciais numa possível operação e a fixação do seu preço, volume e estruturação. As sondagens de mercado poderão implicar uma oferta inicial ou secundária de valores mobiliários relevantes e são distintas da sua negociação normal. Constituem um instrumento precioso para avaliar a opinião dos investidores potenciais, reforçar o diálogo com os acionistas, garantir que as transações se desenrolem normalmente e que as opiniões dos emitentes, acionistas existentes e novos investidores potenciais se encontrem alinhadas. Podem ser particularmente benéficas quando os mercados perderam a confiança ou um índice de referência relevante ou se encontram voláteis. Assim, a capacidade de efetuar sondagens de mercado é importante para o bom funcionamento dos mercados financeiros e as sondagens de mercado não deverão ser consideradas, por si só, abuso de mercado.
- (33) Exemplos de sondagens de mercado incluem situações: em que o intermediário financeiro iniciou discussões com um emitente sobre uma operação potencial e se decidiu avaliar o interesse do investidor potencial a fim de determinar as condições que constituirão a operação; em que um emitente anuncia uma emissão de dívida ou aumento de capital adicional e investidores importantes são contactados por um o intermediário financeiro e recebem toda a informação relativa à transação para a obtenção de um compromisso financeiro de participação na operação; em que o intermediário financeiro procura alienar um grande volume

de valores mobiliários em nome de um investidor e procura avaliar o interesse potencial destes títulos junto de outros investidores potenciais.

- (34) A realização de sondagens de mercado pode exigir a transmissão de informação privilegiada a investidores potenciais. Em geral, só existe potencial para beneficiar financeiramente da negociação com base em informação privilegiada transmitida através de uma sondagem de mercado quando existir um mercado para o instrumento financeiro que é o objeto da sondagem de mercado ou um instrumento financeiro com ele relacionado. Tendo em conta o calendário dessas discussões, é possível que a informação privilegiada seja divulgada ao investidor potencial no decurso da sondagem de mercado depois de um instrumento financeiro ter sido admitido à negociação num mercado regulamentado ou negociado num MTF ou OTF. Antes de efetuar uma sondagem de mercado, o participante no mercado que divulga a informação deverá avaliar se essa sondagem de mercado implicará a transmissão de informação privilegiada.
- (35) A informação privilegiada deverá ser considerada como divulgada legitimamente se for transmitida no decurso normal do exercício da atividade, profissão ou função de uma pessoa. Quando uma sondagem de mercado implica a transmissão de informação privilegiada, deverá considerar-se que o participante no mercado que transmite a informação agiu no decurso normal da sua atividade, profissão ou função quando, no momento de efetuar a transmissão, informa e recebe o consentimento da pessoa a quem é efetuada a transmissão no sentido de que esta pode vir a receber informação privilegiada; que fica impedido pelas disposições do presente regulamento de negociar ou agir com base nessa informação; que devem ser tomadas medidas razoáveis para proteger a confidencialidade permanente da informação; que deve comunicar ao participante no mercado que faz a transmissão da informação as identidades de todas as pessoas singulares e coletivas a quem a informação é transmitida no decurso da elaboração de uma resposta à sondagem de mercado. O participante no mercado que transmite a informação deverá igualmente cumprir as obrigações, a definir pormenorizadamente nas normas técnicas de regulamentação, relativas à manutenção de registos da informação transmitida. Não se deverá presumir que os participantes no mercado que não cumprirem as disposições pormenorizadas do presente regulamento, ao efetuarem uma sondagem de mercado, transmitiram ilicitamente informação privilegiada, mas, n'esse caso, não deverão poder beneficiar da isenção concedida àqueles que cumpriram essas disposições. A questão de saber se violaram a proibição de transmissão ilícita de informação privilegiada deverá ser analisada à luz de todas as disposições pertinentes do presente regulamento e todos os participantes no mercado que transmitam as informações deverão ser obrigados a registar por escrito, antes de efetuarem uma sondagem de mercado, se esta sondagem de mercado implicará a transmissão de informação privilegiada.
- (36) Por seu lado, os investidores potenciais que sejam o objeto de uma sondagem de mercado deverão ponderar se a informação que lhes é transmitida constitui informação privilegiada, o que os impede de negociar com base nela ou de transmitir essa informação a outrem. Os investidores potenciais permanecem sujeitos às regras relativas ao abuso de informação privilegiada e à transmissão ilícita de informação privilegiada, conforme previstas no presente regulamento. A fim de apoiar os investidores potenciais nas suas ponderações e no que respeita às diligências que deverão adotar para não violarem o presente regulamento, a ESMA deverá elaborar orientações.

- (37) O Regulamento (UE) n.º 1031/2010 contempla dois regimes paralelos de abuso de mercado em matéria de leilões de licenças de emissão. No entanto, em virtude da classificação das licenças de emissão como instrumentos financeiros, o presente regulamento deverá constituir um conjunto único de regras para as medidas em matéria de abuso de mercado aplicáveis aos mercados primário e secundário de licenças de emissão na sua totalidade. O presente regulamento deverá também aplicar-se a condutas ou a operações, incluindo licitações, relacionadas com a venda em leilão, numa plataforma de leilões autorizada como mercado regulado, de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados daí decorrentes, mesmo quando os produtos leiloados não são instrumentos financeiros, em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010.
- (38) O presente regulamento deverá prever medidas relativas à manipulação de mercado que possam ser adaptadas a novas formas de negociação ou novas estratégias suscetíveis de serem abusivas. Para refletir o facto de a negociação dos instrumentos financeiros se basear cada vez mais em procedimento automatizados, é aconselhável que a definição de manipulação de mercado apresente exemplos específicos de estratégias abusivas que podem ser realizadas por meio de qualquer tipo de negociação disponível, incluindo a negociação algorítmica e de alta frequência. Os exemplos apresentados não pretendem ser exaustivos nem dar a entender que as mesmas estratégias executadas de outras formas não seriam igualmente abusivas.
- (39) As proibições de abuso de mercado deverão abranger também aquelas pessoas que agem de forma concertada para cometer abuso de mercado. Exemplos incluem mas não se limitam a intermediários financeiros que criem e recomendem uma estratégia de negociação concebida para resultar em abuso de mercado, pessoas que encorajem uma pessoa na posse de informação privilegiada a divulgar ilicitamente essa informação, pessoas que desenvolvam software em colaboração com um participante no mercado a fim de facilitar o abuso de mercado.
- (40) Para garantir a responsabilização tanto da pessoa coletiva como de qualquer pessoa singular que participe no processo de decisão da pessoa coletiva, é necessário reconhecer os diferentes mecanismos jurídicos nacionais dos Estados-Membros. Tal mecanismo deverá relacionar-se diretamente com os métodos de atribuição de responsabilidade no direito nacional.
- (41) A fim de complementar a proibição de manipulação de mercado, o presente regulamento deve abranger a proibição das tentativas de manipulação de mercado. Importa distinguir uma tentativa de manipulação do mercado da conduta idónea para resultar em manipulação de mercado, visto que ambas as atividades são proibidas ao abrigo do presente regulamento. Tal tentativa inclui mas não se limita a situações em que a atividade é iniciada mas não completada, por exemplo devido a uma falha tecnológica ou a uma instrução de negociação que não se concretiza. Há que proibir as tentativas de manipulação de mercado para que as autoridades competentes possam impor sanções por essas infrações sob forma tentada.
- (42) Sem prejuízo do objetivo do presente regulamento e das suas disposições diretamente aplicáveis, uma pessoa que realize operações ou coloque ordens que possam constituir manipulação de mercado pode demonstrar que as suas razões para realizar essas operações ou colocar essas ordens de negociação eram legítimas e conformes com as práticas aceites no mercado em questão. Uma prática de mercado aceite só pode ser determinada pela autoridade competente responsável pela supervisão do abuso de mercado do mercado em questão. Uma

prática que é aceite num dado mercado não pode ser considerada aplicável a outros mercados, a menos que as autoridades competentes desses outros mercados a tenham aceiteado oficialmente. Pode ainda assim considerar-se que ocorreu uma violação se a autoridade competente determinar que existiu uma razão ilegítima subjacente às operações ou ordens de negociação.

- (43) O presente regulamento deve também esclarecer que a manipulação de mercado ou a tentativa de manipular o mercado de um instrumento financeiro podem consistir na utilização de instrumentos financeiros relacionados, tais como instrumentos derivados que são negociados noutras plataformas de negociação ou num OTC.
- (44) O preço de muitos instrumentos financeiros é determinado através de índices de referência. A manipulação ou a tentativa de manipulação dos índices de referência, incluindo as taxas de juro dos empréstimos interbancários, podem ter um impacto grave sobre a confiança do mercado e resultar em perdas significativas para os investidores ou em distorções da economia real. Por conseguinte, são necessárias disposições específicas em relação aos índices de referência, a fim de preservar a integridade dos mercados e assegurar que as autoridades competentes estejam em posição de proibir claramente a manipulação dos índices de referência. Estas disposições deverão abranger todos os índices de referência publicados, incluindo os acessíveis através da Internet, isentos de encargos ou não, tais como índices de referência de swaps de incumprimento de dívida e índices de índices. É também necessário complementar a proibição geral de manipulação do mercado através da proibição da manipulação dos próprios índices de referência e da transmissão de quaisquer informações falsas ou enganosas, dados falsos ou enganosos ou qualquer outra conduta que resulte numa manipulação do cálculo de um índice de referência, em que esse cálculo seja definido amplamente de modo a incluir a receção e a avaliação de todos os dados relativos ao cálculo desse índice de referência e a incluir, em especial, dados tratados, nomeadamente a metodologia do índice de referência, seja ela baseada, no todo ou em parte, em algoritmos ou em opiniões, no todo ou em parte. Estas regras são adicionais em relação ao Regulamento (UE) n.º 1227/2011 que proíbe o fornecimento deliberado de informações falsas às empresas que forneçam avaliações de preços ou relatórios sobre o mercado grossista de energia e, desse modo, induzam em erro os participantes no mercado que ajam com base nessas avaliações de preços ou relatórios de mercado.
- (45) Para garantir condições de mercado uniformes entre os sistemas e plataformas de negociação abrangidos pelo presente regulamento, deverá exigir-se a qualquer pessoa que opere mercados regulamentados, MTF e OTF que estabeleça e mantenha dispositivos, sistemas e procedimentos eficazes, destinados a prevenir e detetar práticas de manipulação de mercado e de abuso de informação privilegiada.
- (46) A manipulação ou a tentativa de manipulação de instrumentos financeiros pode também consistir na colocação de ordens que podem não ser executadas. Além disso, um instrumento financeiro pode ser manipulado através de condutas que tenham lugar fora de uma plataforma de negociação. Às pessoas que facultam ou executam operações a título profissional deverá ser exigido que estabeleçam e mantenham em funcionamento dispositivos, sistemas e procedimentos eficazes de deteção e comunicação de operações suspeitas. As mesmas também deverão comunicar ordens e operações suspeitas efetuadas fora de uma plataforma de negociação.

- (47) A manipulação ou a tentativa de manipulação de instrumentos financeiros pode também consistir na difusão de informações falsas ou enganosas. A difusão de informações falsas ou enganosas pode ter repercussões significativas nos preços dos instrumentos financeiros num período de tempo relativamente curto. Pode consistir na invenção de informações manifestamente falsas, mas também na omissão deliberada de factos concretos, bem como na comunicação, com conhecimento de causa, de informações de forma imprecisa. Esta forma de manipulação de mercado é particularmente prejudicial para os investidores, porque os leva a basear as suas decisões de investimento em informações incorretas ou distorcidas. É igualmente prejudicial para os emitentes, porque reduz a confiança nas informações disponíveis que lhes dizem respeito. A falta de confiança no mercado pode, por seu turno, pôr seriamente em risco a capacidade de um emitente emitir novos instrumentos financeiros ou assegurar crédito junto de outros participantes no mercado para financiar as suas operações. A informação propaga-se a grande velocidade no mercado. Isso faz com que os prejuízos para os investidores e os emitentes possam persistir por um período relativamente longo até se demonstrar que a informação é falsa ou enganosa e poder ser retificada pelo emitente ou pelos responsáveis pela sua difusão. Por isso, é necessário classificar a divulgação de informação falsa ou enganosa, incluindo rumores e notícias falsas ou enganosas como uma violação do presente regulamento. Convém, assim, não permitir que os intervenientes nos mercados financeiros possam manifestar livremente informações contrárias às suas próprias opiniões ou juízo, que saibam ou devam saber serem falsas ou enganosas, em detrimento dos investidores e emitentes.
- (48) Devido à utilização redobrada de sítios web, blogues e redes sociais, é importante esclarecer que a difusão de informações falsas ou enganosas através da Internet, nomeadamente em sítios de redes sociais ou blogues não atribuíveis, deverá ser considerada, para os fins do presente regulamento, equivalente a uma ação idêntica empreendida através de canais de comunicação mais tradicionais.
- (49) A divulgação ao público da informação privilegiada por um emitente é fundamental para evitar o abuso de informação privilegiada e garantir que os investidores não são induzidos em erro. Por conseguinte, deverá exigir-se aos emitentes que informem o público da informação privilegiada assim que possível. No entanto, esta obrigação pode, em circunstâncias especiais, prejudicar os interesses legítimos do emitente. Nessas circunstâncias, deverá permitir-se uma divulgação diferida desde que o diferimento não seja suscetível de induzir o público em erro e o emitente seja capaz de assegurar a confidencialidade dessa informação. O emitente de um instrumento financeiro apenas está sujeito à obrigação de divulgar informação privilegiada se solicitou ou aprovou a admissão do instrumento financeiro à negociação.
- (50) Para efeitos de aplicação dos requisitos relativos à divulgação ao público de informação privilegiada e de deferimento dessa transmissão ao público, tal como previsto no presente regulamento, os interesses legítimos podem, em especial, estar relacionados com as seguintes situações, que não constituem uma enumeração exaustiva: a) Negociações em curso ou elementos conexos, sempre que a divulgação pública possa afetar os resultados ou o curso normal dessas negociações. Em particular, no caso de a viabilidade financeira do emitente correr um risco grave e iminente, mesmo que não seja abrangida pela legislação pertinente em matéria de insolvência, a divulgação pública de informação pode ser diferida durante um período limitado para evitar que os interesses dos acionistas existentes e potenciais sejam seriamente afetados, comprometendo a

conclusão de negociações específicas destinadas a garantir a recuperação financeira a longo prazo do emitente; b) Decisões tomadas ou contratos celebrados pelo órgão de direção de um emitente, que necessitem da aprovação de outro órgão social do emitente para se tornarem eficazes, sempre que a organização desse emitente exigir a separação entre esses órgãos, desde que a divulgação pública da informação antes da sua aprovação, em simultâneo com o anúncio de que esta aprovação permanece pendente, comprometa a correta apreensão da informação pelo público.

- (51) Além disso, o dever de divulgar informação privilegiada deve abranger os participantes do mercado das licenças de emissão. Para evitar expor o mercado a comunicações que não são úteis e também para manter a eficácia em termos de custos da medida proposta, afigura-se necessário limitar o impacto regulamentar desse requisito apenas aos operadores de comércio de licenças de emissão da UE em relação aos quais, em virtude da sua dimensão e atividade, se afigura razoável esperar que possam ter um efeito significativo no preço das licenças de emissão, nos produtos leiloados baseados nestas ou nos instrumentos financeiros derivados com elas relacionados e em licitar nos leilões nos termos do Regulamento (UE) n.º 1031/2010. A Comissão deverá adotar medidas que estabeleçam um limiar mínimo para efeitos da aplicação desta isenção através de um ato delegado. A informação a divulgar deverá abranger as operações físicas da parte declarante e não os seus planos ou estratégias para o comércio de licenças de emissão, os produtos leiloados baseados nestas ou os instrumentos financeiros derivados com elas relacionados. Nos casos em que os participantes do mercado das licenças de emissão já cumprem requisitos em matéria de divulgação de informação privilegiada equivalentes, nomeadamente em aplicação do disposto no Regulamento (UE) n.º 1227/2011, a obrigação de divulgar informação privilegiada no que diz respeito às licenças de emissão não deverá dar azo à duplicação de divulgação de informações cujo conteúdo seja essencialmente idêntico. No caso dos participantes no mercado das licenças de emissão com emissões agregadas ou potência térmica nominal no limiar estabelecido ou abaixo deste, visto que a informação sobre as suas operações físicas é considerada imaterial para fins de divulgação, também se deverá considerar que não tem um efeito significativo no preço das licenças de emissão, dos produtos leiloados baseados nestas ou nos preços dos instrumentos financeiros derivados com elas relacionados. Estes participantes no mercado de licenças de emissão deverão, ainda assim, ser abrangidos pela proibição de abuso de informação privilegiada relativamente a qualquer outra informação a que tenham acesso e que seja informação privilegiada.
- (52) A fim de proteger o interesse público, preservar a estabilidade do sistema financeiro e, por exemplo, evitar que crises de liquidez em instituições financeiras se transformem em crises de solvência devido a uma retirada de fundos repentina, pode ser adequado permitir, em circunstâncias excecionais, o diferimento da divulgação de informação privilegiada relativa a instituições de crédito ou a instituições financeiras. Em especial, tal pode aplicar-se a informação relevante para problemas de liquidez temporários, quando necessitem de receber empréstimos dos bancos centrais, incluindo assistência sob a forma de liquidez em caso de emergência de um banco central, nos casos em que a divulgação da informação teria um impacto sistémico. Este diferimento deverá depender de o emitente obter o consentimento da autoridade competente relevante e de ser evidente que o interesse público e económico mais lato no diferimento da divulgação é superior ao interesse do mercado em receber a informação sujeita a diferimento.

- (53) No que diz respeito a instituições financeiras, em particular as que recebem empréstimos dos bancos centrais, incluindo assistência sob a forma de liquidez em caso de emergência, deverá avaliar-se se a informação tem uma importância sistémica e se o diferimento da divulgação é do interesse público e deverá ser efetuada pela autoridade competente, após consulta, consoante o caso, do banco central nacional, da autoridade macroprudencial ou de qualquer outra autoridade nacional competente.
- (54) A utilização ou a tentativa de utilização de informação privilegiada em transações comerciais, quer por conta própria quer por conta de terceiros, deverão ser claramente proibidas. A utilização de informação privilegiada pode também consistir no comércio de licenças de emissão e seus derivados e em licitar nos leilões de licenças de emissão ou outros produtos leiloados que neles se baseiem realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010 por pessoas que sabem, ou deviam saber, que a informação que detêm tem caráter privilegiado. A informação relativa aos planos e estratégias de negociação próprios do participante no mercado não deverá ser considerada informação privilegiada, embora a informação relativa aos planos e estratégias de negociação de terceiros possa constituir informação privilegiada.
- (55) O dever de divulgar informação privilegiada pode representar um encargo para as pequenas e médias empresas, conforme definido na Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho (10), cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento, em virtude dos custos de verificação da informação em seu poder e do aconselhamento jurídico que terão de obter para determinar se e quando essa informação deve ser divulgada. Não obstante, a divulgação imediata de informação privilegiada é essencial para garantir a confiança dos investidores nesses emittentes. Por conseguinte, a ESMA deverá poder publicar orientações que auxiliem os emittentes a cumprir as suas obrigações de divulgação de informação privilegiada sem comprometer a proteção dos investidores.
- (56) As listas de pessoas com acesso a informação privilegiada são um instrumento importante quando os reguladores investigam a ocorrência de eventuais abusos de mercado, mas as diferenças nacionais no que respeita aos dados a incluir nessas listas impõem encargos administrativos desnecessários aos emittentes. Consequentemente, para reduzir esses custos, os campos de dados que deverão constar das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada devem ser uniformes. É importante que as pessoas que são incluídas nas listas de pessoas com acesso a informação privilegiada sejam informadas desse facto e das suas implicações nos termos do presente regulamento e da Diretiva 2014/57/UE do Parlamento Europeu e do Conselho (11). O dever de manter e atualizar constantemente as listas de pessoas com acesso a informação privilegiada impõe encargos administrativos sobretudo aos emittentes nos mercados de PME em crescimento. Visto que as autoridades competentes podem exercer um controlo efetivo do abuso de mercado sem que tenham permanentemente à disposição as listas para esses emittentes, estes deverão ser isentos desta obrigação, a fim de reduzir os custos administrativos impostos pelo presente regulamento. No entanto, esses emittentes deverão apresentar uma lista de pessoas com acesso a informação privilegiada às autoridades competentes, quando tal lhes for solicitado.
- (57) A elaboração, pelos emittentes ou qualquer pessoa que aja em seu nome ou por sua conta, de uma lista das pessoas que para eles trabalham, quer ao abrigo de

um contrato de trabalho quer de outro regime, e que têm acesso a informação privilegiada relativa, direta ou indiretamente, ao emitente, constitui uma medida útil para a proteção da integridade do mercado. Estas listas podem ser utilizadas pelos emitentes ou essas pessoas para controlar o fluxo de informação privilegiada e, por conseguinte, ajudar a gerir as suas obrigações de confidencialidade. Além disso, estas listas podem constituir também um instrumento útil para a identificação, por parte das autoridades competentes, de qualquer pessoa que tem acesso a informação privilegiada e da data em que a obteve. O acesso a informação privilegiada relacionada, direta ou indiretamente, com o emitente por pessoas incluídas nessas listas não afeta as proibições estabelecidas no presente regulamento.

- (58) Uma maior transparência das operações efetuadas pelas pessoas com responsabilidades de gestão a nível dos emitentes e, se for caso disso, pelas pessoas estreitamente ligadas àquelas, constitui uma medida preventiva contra o abuso de mercado, em especial abuso de informação privilegiada. A publicação dessas operações, pelo menos de forma individual, poderá também constituir um elemento de informação precioso para os investidores. É necessário esclarecer que a obrigação de publicar essas operações de dirigentes se estende igualmente ao penhor ou ao empréstimo de instrumentos financeiros, pois o penhor de ações pode ter um impacto material e potencialmente desestabilizador na sociedade em caso de alienação repentina e imprevista. Sem a sua transmissão, o mercado desconhece que existe a possibilidade acrescida, por exemplo, de uma alteração futura significativa da titularidade de ações, do aumento na disponibilização de ações no mercado ou da perda de direitos de voto nessa sociedade. Por este motivo, é exigida a notificação ao abrigo do presente regulamento quando o penhor de valores mobiliários se integra numa operação mais alargada em que o dirigente entrega os valores mobiliários como garantia para obter crédito de terceiros. Além disso, a transparência plena e adequada do mercado é um requisito prévio para a confiança dos intervenientes no mercado e, em especial, a confiança dos acionistas de uma sociedade. É igualmente necessário clarificar que a obrigação de publicar as operações desses dirigentes inclui operações por outra pessoa fazendo uso da capacidade de decisão em nome do dirigente. A fim de garantir um equilíbrio adequado entre o nível de transparência e o número de comunicações de que as autoridades competentes e o público são notificados, o presente regulamento deverá prever limiares, abaixo dos quais as operações não devem ser objeto de notificação.
- (59) A notificação das operações efetuadas por pessoas com responsabilidades de gestão, agindo por sua conta ou por pessoas estreitamente relacionadas com aquelas, constitui não só uma informação relevante para os participantes no mercado, mas também um meio suplementar para a supervisão dos mercados pelas autoridades competentes. A obrigação de notificar as operações não afeta as proibições estabelecidas no presente regulamento.
- (60) A notificação das operações deverá ser realizada em conformidade com as regras de transferência de dados pessoais, tal como previstas na Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (12).
- (61) As pessoas com responsabilidades de gestão não estão autorizadas a negociar antes do anúncio de um relatório financeiro intercalar ou de um relatório anual que o emitente relevante deve divulgar segundo as regras da plataforma de negociação em que as ações do emitente são admitidas à negociação ou a legislação nacional, exceto se existirem circunstâncias específicas e limitadas

que justifiquem uma autorização negociação pelos emitentes a dirigentes. No entanto, essa autorização pelo emitente não afeta as proibições estabelecidas no presente regulamento.

- (62) Um conjunto de sólidos instrumentos, competências e recursos à disposição da autoridade competente de cada Estado-Membro garante a eficácia da supervisão. Por conseguinte, o presente regulamento prevê, em especial, um conjunto mínimo de poderes de supervisão e investigação a atribuir às autoridades competentes dos Estados-Membros nos termos da legislação nacional. Esses poderes deverão ser exercidos, quando a legislação nacional assim o exigir, mediante pedido às autoridades judiciais competentes. Ao exercerem os seus poderes ao abrigo do presente regulamento, as autoridades competentes deverão agir objetiva e imparcialmente e permanecer independentes no seu processo de decisão.
- (63) Os agentes empresas do mercado e todos os agentes económicos deverão também contribuir para a integridade do mercado. Neste sentido, a designação de uma única autoridade competente em matéria de abuso de mercado não exclui as relações de cooperação, nem a delegação, no âmbito das responsabilidades da autoridade competente, entre essa autoridade e os agentes do mercado, a fim de garantir a supervisão eficaz do cumprimento das disposições do presente regulamento. Quando pessoas que elaboram ou divulgam recomendações de investimento ou outra informação que recomende ou sugira uma estratégia de investimento num ou mais instrumentos financeiros também negociem por conta própria nesses instrumentos, as autoridades competentes deverão poder, designadamente, solicitar ou exigir a essas pessoas qualquer informação necessária para determinar se as recomendações elaboradas ou divulgadas por essas pessoas são conformes ao presente regulamento.
- (64) A fim de detetar casos de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado, é necessário que as autoridades competentes possam ter, nos termos da legislação nacional, a capacidade de acesso às instalações de pessoas singulares e coletivas a fim de apreender documentos. O acesso a essas instalações é particularmente necessário quando haja uma suspeita razoável da existência de documentos e outros dados relativos ao objeto da investigação que possam ser pertinentes para provar abuso de informação privilegiada ou abuso de mercado. Além disso, o acesso a essas instalações é necessário nos seguintes casos: a pessoa a quem foi dirigido um pedido de informação não lhe dá seguimento (total ou parcialmente); ou, existem motivos razoáveis para crer que um pedido formulado não seria acatado ou que os documentos ou a informação a que o pedido diz respeito seriam suprimidos, ilicitamente alterados ou destruídos. Se for necessária autorização prévia da autoridade judicial do Estado-Membro em causa, nos termos da legislação nacional, o acesso às instalações deverá ter lugar após a obtenção dessa autorização judicial prévia.
- (65) As gravações de conversas telefónicas e os registos de tráfego de dados existentes das empresas de investimento, instituições de crédito e instituições financeiras que realizam e documentam as execuções de operações, bem como os registos de tráfego de dados existentes dos operadores de telecomunicações, constituem elementos de prova cruciais, por vezes únicos, para detetar e atestar a existência de abusos de informação privilegiada e de manipulação de mercado. Os registos de tráfego telefónico e de tráfego de dados podem estabelecer a identidade de uma pessoa responsável pela difusão de informações falsas ou enganosas, ou o estabelecimento de contactos entre duas pessoas numa determinada altura ou a existência de uma relação entre duas ou mais pessoas. Por conseguinte,

as autoridades competentes deverão poder solicitar os registos existentes de conversas telefónicas, comunicações eletrónicas e tráfego de dados na posse de uma empresa de investimento, uma instituição de crédito ou uma instituição financeira, nos termos da Diretiva 2014/65/UE. O acesso a registos telefónicos e de dados é necessário para obter elementos de prova e indícios de um eventual abuso de informação privilegiada ou manipulação de mercado e, por conseguinte, para detetar e impor sanções por abuso de mercado. A fim de introduzir condições equitativas na União relativamente ao acesso aos registos telefónicos e de tráfego de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações ou as gravações de conversas telefónicas e os registos de transmissão de dados existentes na posse de uma empresa de investimento, de uma instituição de crédito ou de uma instituição financeira, as autoridades competentes deverão, nos termos da legislação nacional, poder solicitar os registos telefónicos e de tráfego de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações, desde que a legislação nacional o permita, e as gravações de conversas telefónicas bem como os registos de tráfego de dados existentes na posse de uma empresa de investimento, nos casos em que haja motivos razoáveis para suspeitar que esses registos relacionados com o objeto da inspeção ou investigação podem ser relevantes para fazer prova de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado em violação do disposto no presente regulamento. O acesso aos registos de tráfego telefónico e de tráfego de dados na posse de um operador de telecomunicações não abrange o acesso ao conteúdo de comunicações de voz por telefone.

- (66) Embora o presente regulamento especifique um conjunto mínimo de poderes que deverão ser atribuídos às autoridades competentes, estes poderes devem ser exercidos no quadro de um sistema completo de legislação nacional que garanta o respeito pelos direitos fundamentais, incluindo o direito à privacidade. Para o exercício desses poderes, que podem conduzir a interferências graves no direito ao respeito pela vida privada e familiar, pelo domicílio e pelas comunicações, os Estados-Membros deverão instituir salvaguardas apropriadas e eficazes contra qualquer abuso, por exemplo, se for caso disso, exigir a obtenção de autorização prévia das autoridades judiciais do Estado-Membro em causa. Os Estados-Membros deverão admitir a possibilidade de as autoridades competentes exercerem esses poderes intrusivos na medida do necessário para a investigação adequada de casos graves em que não existam meios equivalentes para atingir eficazmente o mesmo resultado.
- (67) Como o abuso de mercado pode ocorrer a nível transfronteiriço e em diferentes mercados, salvo em circunstâncias excecionais, deverá exigir-se às autoridades competentes que cooperem e troquem informações com outras autoridades competentes e reguladoras, bem como com a ESMA, sobretudo no âmbito de atividades de investigação. Quando uma autoridade competente estiver convencida de que existe, ou existiu, abuso de mercado noutro Estado-Membro ou que afeta os instrumentos financeiros negociados noutro Estado-Membro, notifica do facto a autoridade competente e a ESMA. Nos casos de abuso de mercado com efeitos transfronteiriços, a ESMA deverá poder coordenar a investigação se uma das autoridades competentes envolvidas assim o solicitar.
- (68) É necessário que as autoridades competentes disponham dos instrumentos necessários para a supervisão dos livros de ofertas entre mercados. Ao abrigo da Diretiva 2014/65/UE, as autoridades competentes podem solicitar e receber dados de outras autoridades competentes relativos aos livros de ofertas para auxiliarem no acompanhamento e deteção da manipulação de mercado a nível transfronteiriço.

- (69) A fim de garantir as trocas de informação e a cooperação com as autoridades de países terceiros para efeitos da aplicação eficaz do presente regulamento, as autoridades competentes deverão celebrar convénios de cooperação com as autoridades homólogas em países terceiros. Qualquer transferência de dados pessoais realizada com base nesses convénios deverá respeitar a Diretiva 95/46/CE e o Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho (13).
- (70) Um quadro prudencial e de conduta sólido deverá assentar em regimes de supervisão, investigação e sancionatórios eficazes. Para o efeito, as autoridades de supervisão deverão estar dotadas dos poderes suficientes para agir, e deverão igualmente poder contar com regimes sancionatórios uniformes, sólidos e dissuasivos contra todos os tipos de irregularidades financeiras, e sanções deverão ser executadas de forma eficaz. Todavia, no entender do Grupo de Larosière, não se dispõe atualmente de nenhum destes elementos. A comunicação da Comissão, de 8 de dezembro de 2010, intitulada «Reforçar o regime de sanções no setor dos serviços financeiros» fez uma revisão dos atuais poderes sancionatórios e da sua aplicação prática, com o objetivo de promover a convergência das sanções em toda a gama de atividades de supervisão.
- (71) Por conseguinte, deverá assegurar-se um conjunto de sanções e outras medidas administrativas para garantir uma abordagem comum nos Estados-Membros e reforçar o seu efeito dissuasor. A autoridade competente deverá dispor da possibilidade de inibição do exercício de funções de gestão nas empresas de investimento. As sanções aplicadas a casos específicos deverão ser determinadas, tendo em conta, se for caso disso, fatores como a restituição de quaisquer benefícios financeiros identificados, a gravidade e duração da infração, quaisquer fatores agravantes ou atenuantes, a necessidade de as coimas terem um efeito dissuasor e, se for caso disso, serem atenuadas por motivos de colaboração com a autoridade competente. Em especial, o montante efetivo das coimas administrativas a impor num caso específico pode atingir o nível máximo previsto no presente regulamento, ou o nível mais elevado previsto na legislação nacional, para infrações muito graves, enquanto coimas significativamente mais baixas do que o nível máximo podem ser aplicadas a infrações menores ou em caso de acordo. O presente regulamento não limita os Estados-Membros na sua capacidade de estabelecer sanções administrativas mais elevadas ou outras medidas administrativas.
- (72) Embora nada obste a que os Estados-Membros estabeleçam regras em matéria de sanções administrativas bem como penais para as mesmas infrações, não se deverá exigir aos Estados-Membros que estabeleçam regras em matéria de sanções administrativas para as infrações ao presente regulamento que já estejam reguladas pelo Direito Penal nacional em 3 de julho de 2016. Em conformidade com a legislação nacional, os Estados-Membros não têm a obrigação de impor sanções administrativas e penais para a mesma infração, mas podem fazê-lo se a sua legislação nacional o permitir. No entanto, a manutenção de sanções penais em vez de sanções administrativas para as infrações ao presente regulamento ou à Diretiva 2014/57/UE não deverá reduzir nem de qualquer outro modo afetar a capacidade das autoridades competentes em termos de cooperação, acesso e intercâmbio de informações, em tempo útil, com as autoridades competentes de outros Estados-Membros para efeitos do presente regulamento, nomeadamente depois de terem sido remetidos às autoridades judiciais competentes os dados relativos às infrações em causa para efeitos de ação penal.
- (73) A fim de garantir que as decisões tomadas pelas autoridades competentes têm

um efeito dissuasor no público em geral, deverão ser normalmente publicadas. A publicação das decisões é também um instrumento importante para as autoridades competentes informarem os participantes no mercado dos comportamentos que configuram uma violação do disposto no presente regulamento e promoverem uma boa conduta mais generalizada por parte desses participantes. Se essa publicação provocar danos desproporcionados às pessoas em causa ou colocar em risco a estabilidade dos mercados financeiros ou de uma investigação em curso, a autoridade competente deverá publicar as sanções administrativas e as outras medidas administrativas em regime de anonimato, em conformidade com a legislação nacional, ou diferir a publicação. As autoridades competentes deverão poder optar por não publicar as sanções e as outras medidas administrativas se a publicação em regime de anonimato ou diferida for considerada insuficiente para garantir que a estabilidade dos mercados financeiros não é colocada em risco. Do mesmo modo, não deverá ser exigido às autoridades competentes que publiquem medidas que sejam consideradas de natureza menor e cuja publicação seria desproporcionada.

- (74) As pessoas com acesso a informação interna podem prestar novas informações às autoridades competentes, que as auxiliam a detetar e punir casos de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado. Porém, o receio de retaliações ou a falta de incentivos pode demover os informadores. A comunicação de infrações ao presente regulamento é necessária para que a autoridade competente possa detetar e punir o abuso de mercado. As medidas em matéria de denúncias por pessoas com acesso a informação interna são necessárias para facilitar a deteção do abuso de mercado e garantir a proteção e o respeito dos direitos da pessoa que presta a informação e da pessoa acusada. O presente regulamento deverá, portanto, garantir a existência de mecanismos adequados para permitir às pessoas com acesso a informação interna alertar as autoridades competentes para possíveis violações deste regulamento e para os proteger de retaliações. Os Estados-Membros deverão poder conceder incentivos financeiros a pessoas que facultem informação relevante sobre potenciais violações do presente regulamento. No entanto, as pessoas com acesso a informação interna só deverão poder beneficiar desses incentivos se divulgarem novas informações que não sejam já obrigados por lei a apresentar e se estas informações resultarem numa sanção por violação do presente regulamento. Os Estados-Membros deverão também garantir que os mecanismos de denúncia por pessoas com acesso a informação interna que venham a instituir incluam disposições que assegurem a proteção adequada de uma pessoa acusada, sobretudo no que respeita ao direito à proteção dos seus dados pessoais, bem como procedimentos que garantam o direito de defesa e de audição da pessoa acusada antes da adoção de qualquer decisão que lhe diga respeito, bem como o direito de recorrer junto do tribunal de uma decisão que lhe diga respeito.
- (75) Dado que os Estados-Membros já adotaram legislação para a transposição da Diretiva 2003/6/CE e atendendo a que os atos delegados, as normas técnicas regulamentares, e as normas técnicas de execução, previstos pelo presente regulamento, deverão ser adotados antes que o enquadramento legislativo a criar possa ser aplicado com proveito, é necessário adiar a aplicação das disposições substantivas do presente regulamento por um período de tempo suficiente.
- (76) A fim de facilitar uma transição harmoniosa para o início da aplicação do presente regulamento, as práticas de mercado existentes antes da entrada em vigor do presente regulamento e aceites pelas autoridades competentes em

conformidade com o Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão (14) para efeitos da aplicação do artigo 1.º, n.º 2, alínea a), da Diretiva 2003/6/CE, podem permanecer válidas, desde que sejam notificadas à ESMA dentro de um prazo determinado, até a autoridade competente ter tomado uma decisão quanto à continuação dessas práticas nos termos do presente regulamento.

- (77) O presente regulamento respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia (Carta). Assim, o presente regulamento deverá ser interpretado e aplicado no respeito por esses direitos e princípios. Em particular, quando o presente regulamento referir as regras relativas à liberdade de imprensa e à liberdade de expressão noutros meios de comunicação social e as regras ou os códigos que regulam a profissão jornalística, estas liberdades deverão ser tidas em conta, tal como garantidas na União e nos Estados-Membros e reconhecidas nos termos do artigo 11.º da Carta e outras disposições pertinentes.
- (78) A fim de aumentar a transparência e informar melhor sobre o funcionamento dos regimes de sanções, as autoridades competentes deverão facultar, anualmente, dados tornados anónimos e agregados à ESMA. Estes dados deverão incluir o número de inquéritos que foram abertos, o número dos atualmente em curso e o número dos que foram encerrados durante o período em questão.
- (79) A Diretiva 95/46/CE e o Regulamento (CE) n.º 45/2001 regem o tratamento de dados pessoais efetuado pela ESMA no quadro do presente regulamento, sob a supervisão das autoridades competentes dos Estados-Membros, designadamente as autoridades públicas independentes designadas pelos Estados-Membros. A troca e a transmissão de informações entre autoridades competentes deverão ser realizadas em conformidade com as regras de transmissão de dados pessoais estabelecidas na Diretiva 95/46/CE. A troca e a transmissão de informações pela ESMA deverão ser realizadas em conformidade com as regras de transmissão de dados pessoais constantes do Regulamento (CE) n.º 45/2001.
- (80) O presente regulamento, bem como os atos delegados, os atos de execução, as normas técnicas de regulamentação, as normas técnicas de execução e as orientações aprovados por força deste não podem prejudicar a aplicação das regras da União em matéria de concorrência.
- (81) A fim de especificar os requisitos estabelecidos no presente regulamento, há que delegar na Comissão o poder de adotar atos nos termos do artigo 290.º do TFUE em relação à exclusão do âmbito de aplicação do presente regulamento de determinados organismos públicos e bancos centrais de países terceiros e de determinados organismos públicos designados de países terceiros que possuem um acordo de parceria com a União, na aceção do artigo 25.º da Diretiva 2003/87/CE; os indicadores de manipulação constantes do anexo I do presente regulamento; os limiares que determinam a aplicação da obrigação de transmissão ao público aos participantes do mercado das licenças de emissão; as circunstâncias em que a negociação é permitida durante um período de encerramento; e os tipos de certas operações realizadas por pessoas com responsabilidades de gestão ou por pessoas estreitamente associadas a elas que originariam um dever de notificação. É particularmente importante que a Comissão proceda a consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, inclusive a nível de peritos. A Comissão deverá assegurar, na preparação e elaboração de atos delegados, uma transmissão simultânea, atempada e adequada dos documentos pertinentes ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

- (82) A fim de garantir condições uniformes para a execução do presente regulamento no que diz respeito aos procedimentos para a comunicação de violações do presente regulamento, deverão ser atribuídas à Comissão competências de execução para especificar os procedimentos, incluindo as modalidades de acompanhamento dos relatórios e das medidas de proteção das pessoas empregadas ao abrigo de um contrato de trabalho e de proteção dos dados pessoais. Essas competências deverão ser exercidas em conformidade com as disposições do Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho (15).
- (83) As normas técnicas para os serviços financeiros deverão assegurar condições uniformes em toda a União, no que diz respeito às matérias abrangidas pelo presente regulamento. Na medida em que se trata de um organismo com competências técnicas altamente especializadas, ganhar-se-á em eficiência e será apropriado confiar à ESMA a elaboração de projetos de normas técnicas de regulamentação e de projetos de normas técnicas de execução que não envolvam escolhas políticas, para apresentação à Comissão.
- (84) A Comissão deverá ser habilitada a adotar, por meio de atos delegados, nos termos do artigo 290.º do TFUE e em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (16), os projetos de normas técnicas de regulamentação elaborados pela ESMA para especificar o conteúdo das notificações que devem ser efetuadas pelos operadores dos mercados regulamentados, MTF e OTF relativamente aos instrumentos financeiros que sejam admitidos à negociação ou para os quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação na sua plataforma; a forma e as condições de compilação, publicação e manutenção da lista destes instrumentos pela ESMA; as condições que devem ser respeitadas pelos programas de «recompra» e as medidas de estabilização, incluindo as condições de negociação, as restrições aplicáveis a prazos e volumes, as obrigações em matéria de divulgação e comunicação e as condições de preços para a estabilização; referentes quer aos sistemas de procedimentos e mecanismos a adotar pelas plataformas de negociação com vista a prevenir e detetar o abuso de mercado, quer aos sistemas e modelos a utilizar para efeitos de deteção e notificação de ordens e operações suspeitas; mecanismos, procedimentos e requisitos de manutenção de registos adequados no processo de sondagens de mercado; quer às modalidades técnicas, aplicáveis às diversas categorias de pessoas, da comunicação objetiva de informações com recomendações de estratégias de investimento, bem como da menção de interesses particulares ou de conflitos de interesses. É particularmente importante que a Comissão proceda a consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, inclusive a nível de peritos.
- (85) A Comissão deverá ser habilitada a adotar normas técnicas de execução por meio de atos de execução nos termos do artigo 291.º do TFUE e em conformidade com o artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010. A ESMA deverá ser incumbida de desenvolver projetos de normas técnicas de execução para apresentação à Comissão no que diz respeito à divulgação ao público de informação privilegiada, aos formatos das listas de iniciados e aos procedimentos de cooperação e intercâmbio de informação entre autoridades competentes e entre estas e a ESMA.
- (86) Atendendo a que o objetivo do presente regulamento, a saber, o de evitar o abuso de mercado sob a forma de abuso de informação privilegiada, de transmissão ilícita de informação privilegiada e de manipulação de mercado, não pode ser

suficientemente realizado pelos Estados-Membros e pode, pois, devido à sua dimensão e aos seus efeitos, ser melhor alcançado ao nível da União, a União pode tomar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para alcançar aquele objetivo.

- (87) Uma vez que as disposições da Diretiva 2003/6/CE deixaram de ser pertinentes ou suficientes, essa diretiva deverá ser revogada com efeitos a partir de 3 de julho de 2016. As obrigações e proibições constantes do presente regulamento estão exclusivamente relacionadas com as disposições da Diretiva 2014/65/UE, e deverão, por conseguinte, entrar em vigor na data de entrada em vigor dessa diretiva.
- (88) Para a correta aplicação do presente regulamento, é necessário que os Estados-Membros tomem todas as medidas necessárias para assegurar que, até 3 de julho de 2016, o seu direito nacional cumpre as disposições do presente regulamento relativas às autoridades competentes e às suas competências, às sanções administrativas e outras medidas administrativas, à comunicação de violações e à publicação de decisões.
- (89) A Autoridade Europeia para a Proteção de Dados emitiu o seu parecer em 10 de fevereiro de 2012 (17),

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

CAPÍTULO 1 - DISPOSIÇÕES GERAIS

Artigo 1.º - Objeto

O presente regulamento estabelece um quadro regulatório comum em matéria de abuso de informação privilegiada, transmissão ilícita de informação privilegiada e manipulação de mercado (abuso de mercado), bem como medidas para evitar o abuso de mercado, a fim de assegurar a integridade dos mercados financeiros na União e promover a confiança dos investidores nesses mercados.

Artigo 2.º - Âmbito

1. O presente regulamento aplica-se:

- a) Aos instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado ou cuja admissão num mercado regulamentado de um Estado-Membro tenha sido solicitada;
- b) Aos instrumentos financeiros negociados num MTF, admitidos à negociação num MTF ou para os quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação num MTF;
- c) Aos instrumentos financeiros negociados num OTF;
- d) Aos instrumentos financeiros não abrangidos pelas alíneas a), b) ou c) e cujo preço ou valor dependa ou tenha efeitos no preço ou valor de um instrumento financeiro referido nessas alíneas, incluindo mas não se limitando a swaps de risco de incumprimento ou contratos diferenciais. O presente regulamento também se aplica a condutas ou transações, incluindo licitações, relativas à venda em leilão

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

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

- a) Contratos de mercadorias à vista, que não constituem produtos energéticos grossistas, em que a operação, a ordem ou a conduta tem, ou é idónea ou se destina a ter, efeitos no preço ou valor de um instrumento financeiro referido no n.º 1;
- b) Tipos de instrumentos financeiros, incluindo contratos de derivados ou instrumentos derivados para a transferência do risco de crédito em que a operação, a ordem, a oferta ou a conduta tem, ou é idónea para ter, efeitos no preço ou valor de um contrato de mercadorias à vista em que o preço ou valor depende do preço ou valor desses instrumentos financeiros; e
- c) Condutas relativas a índices de referência. 3. O presente regulamento aplica-se a qualquer operação, ordem ou conduta relativos aos instrumentos financeiros, conforme definidos nos n.ºs 1 e 2, independentemente dessa operação, ordem ou conduta ter lugar numa plataforma de negociação.

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

Artigo 3.º - Definições

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

- 1) «Instrumento financeiro», um instrumento financeiro na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 15, da Diretiva 2014/65/UE;
- 2) «Empresa de investimento», uma empresa de investimento na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, da Diretiva 2014/65/UE;
- 3) «Instituição de crédito», uma instituição de crédito na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho (18);
- 4) «Instituição Financeira», uma instituição financeira na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 26, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
- 5) «Operador de mercado», um operador de mercado na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 18, da Diretiva 2014/65/UE;
- 6) «Mercado regulamentado», um mercado regulamentado na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 21, da Diretiva 2014/65/UE;
- 7) «Sistema multilateral de negociação (MTF)», um sistema multilateral na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 22, da Diretiva 2014/65/UE;
- 8) «Sistema de negociação organizada (OTF)», um sistema de negociação organizada na União na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 23, da Diretiva 2014/65/UE;

- 9) «Práticas de mercado aceites», determinadas práticas de mercado que são aceites pela autoridade competente de um dado Estado-Membro de acordo com o artigo 13.º do presente regulamento;
- 10) «Plataforma de negociação», uma plataforma de negociação na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 24, da Diretiva 2014/65/UE;
- 11) «Mercado de PME em crescimento», um Mercado de PME em crescimento na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 12, da Diretiva 2014/65/UE;
- 12) «Autoridade competente», uma autoridade competente designada de acordo com o artigo 22.º, salvo disposto em contrário no presente regulamento;
- 13) «Pessoa», qualquer pessoa singular ou coletiva;
- 14) «Mercadoria», uma mercadoria na aceção do artigo 2.º, n.º 1, do Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão (19);
- 15) «Contrato de mercadorias à vista», um contrato de fornecimento de uma mercadoria negociada num mercado à vista que é imediatamente entregue quando a transação é liquidada, bem como um contrato para o fornecimento de uma mercadoria que não seja um instrumentos financeiro, incluindo um contrato a prazo liquidado mediante uma entrega física;
- 16) «Mercado à vista», qualquer mercado de mercadorias em que estas são vendidas contra pagamento em numerário e imediatamente entregues quando a transação é liquidada, bem como outros mercados não financeiros, como os mercados a prazo de mercadorias;
- 17) «Programa de recompra», a negociação sobre ações próprias, nos termos dos artigos 21.º a 27.º da Diretiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho (20);
- 18) «Negociação algorítmica», a negociação algorítmica na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 39, da Diretiva 2014/65/UE;
- 19) «Licença de emissão», a licença de emissão descrita no anexo I, secção C, ponto 11, da Diretiva 2014/65/UE;
- 20) «Participante no mercado das licenças de emissão», qualquer pessoa que realiza operações, incluindo a colocação de ordens, relativas a licenças de emissão, produtos leiloados baseados nelas, ou derivados das mesmas e que não beneficiam de uma isenção nos termos do artigo 17.º, n.º 2, segundo parágrafo;
- 21) «Emitente», uma entidade de direito privado ou público, que emite ou se propõe emitir instrumentos financeiros, sendo o emitente, no caso de certificados de depósitos de ações representando instrumentos financeiros, o emitente do instrumento financeiro representado;
- 22) «Produto energético grossista», um produto energético grossista na aceção do artigo 2.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 1227/2011;
- 23) «Autoridade reguladora nacional», uma autoridade reguladora nacional na aceção do artigo 2.º, n.º 10, do Regulamento (UE) n.º 1227/2011;
- 24) «Instrumentos derivados», instrumentos derivados na aceção do artigo 2.º, n.º 1, ponto 30, do Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho (21);
- 25) «Dirigente», uma pessoa no seio de um emitente, um participante no mercado de licenças de emissão ou outra entidade referida no artigo 19.º, n.º 10, que seja:

- a) Membro dos órgãos de administração, de gestão ou supervisão dessa entidade, ou
 - b) Um responsável de alto nível que, não sendo membro dos órgãos mencionados na alínea a), possui um acesso regular à informação privilegiada relativa, direta ou indiretamente, a essa entidade e o poder de tomar decisões de gestão que afetem a evolução futura e as perspectivas empresariais dessa entidade;
- 26) «Pessoas estreitamente relacionadas», pessoas que sejam:
- a) O cônjuge da pessoa ou qualquer parceiro dessa pessoa considerada pela legislação nacional como equivalente a um cônjuge;
 - b) Filhos a cargo de acordo com a legislação nacional;
 - c) Outros familiares da pessoa, que coabitem com essa pessoa durante, pelo menos, um ano à data da operação em causa; ou
 - d) Uma pessoa coletiva, um fundo fiduciário ou uma sociedade de pessoas, cujas responsabilidades de gestão sejam exercidas pela pessoa com responsabilidades de gestão ou pela pessoa referida nas alíneas a), b) e c), que seja, direta ou indiretamente, controlada por essa pessoa, a qual é constituída em benefício dessa pessoa, ou cujos interesses económicos sejam substancialmente equivalentes aos dessa pessoa;
- 27) «Registos de tráfego de dados», os registos de «tráfego de dados» na aceção do artigo 2.º, segundo parágrafo, alínea b), da Diretiva 2002/58/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (22);
- 28) «Pessoas que, a título profissional, preparem ou executem operações», uma pessoa envolvida, a título profissional, na receção e transmissão de ordens ou na execução de operações sobre instrumentos financeiros;
- 29) «Índice de referência», qualquer taxa, índice ou valor divulgado ou publicado que seja, periódica ou regularmente, determinado pela aplicação de uma fórmula ou com base no valor de um ou mais ativos ou preços subjacentes, incluindo preços, taxas de juro ou outros valores reais ou estimados, ou inquéritos por referência aos quais é determinado o montante a pagar ao abrigo de um instrumento financeiro ou o valor de um instrumento financeiro;
- 30) «Criador de mercado», um criador de mercado na aceção do artigo 4.º, n.º 1, alínea 7, da Diretiva 2014/65/UE;
- 31) «Aquisição gradual de participações», a aquisição de valores mobiliários numa sociedade que não determine um dever legal ou regulamentar de lançar uma oferta pública de aquisição dessa sociedade;
- 32) «Participante no mercado que transmite a informação», a pessoa que corresponda a uma das categorias previstas no artigo 11.º, n.º 1, alíneas a) a d), ou no artigo 11.º, n.º 2, e que transmita informação no âmbito de uma sondagem de mercado;
- 33) «Negociação de alta frequência», técnica de negociação algorítmica de alta frequência na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 40, da Diretiva 2014/65/UE;
- 34) «Informações recomendando ou sugerindo uma estratégia de investimento» significa informação:
- i) emitida por um analista independente, uma empresa de investimento, uma instituição de crédito, qualquer outra pessoa cuja atividade princi-

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

Artigo 4.º - Notificações e lista de instrumentos financeiros

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

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

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

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

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

3. A lista inclui a seguinte informação:

- a) A designação e identificador dos instrumentos financeiros que são objeto de um pedido de admissão à negociação, admitidos à negociação ou negociados pela primeira vez nos mercados regulamentados, MTF e OTF;
- b) A data e momento do pedido de admissão à negociação, da admissão à negociação ou da primeira negociação;
- c) Informação detalhada sobre as plataformas de negociação em que foi efetuado um pedido de admissão à negociação, foram admitidos à negociação ou foram negociados pela primeira vez; e
- d) A data e momento em que o instrumento financeiro deixa de ser negociado ou de estar admitido à negociação. 4. Para garantir a coerência do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação, a fim de determinar:
 - a) O conteúdo das notificações nos termos do n.º 1; e
 - b) A forma e condições de compilação, publicação e manutenção da lista nos termos do n.º 3. A ESMA deve apresentar à Comissão esses projetos de normas técnicas regulamentares até 3 de julho de 2015.

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (23).

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

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

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Artigo 5.º - Isenções para os programas de recompra e para as operações de estabilização

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

- a) Todos os pormenores do programa são objeto de divulgação antes do início da negociação;
- b) As transações são notificadas às autoridades competentes da plataforma de negociação como parte integrante do programa de recompra nos termos do n.º 3 e, posteriormente, divulgadas ao público;
- c) São respeitados limites adequados em matéria de preços e volumes; e
- d) É efetuada em conformidade com os objetivos referidos no n.º 2 e com as condições previstas no presente artigo e nas normas técnicas de regulamentação referidas no n.º 6. 2. A fim de beneficiar da isenção prevista no n.º 1, um programa de «recompra» deve ter como único objetivo:
 - a) A redução do capital de um emitente;
 - b) O cumprimento de obrigações decorrentes de instrumentos de dívida convertíveis em instrumentos de capital; ou
 - c) O cumprimento de obrigações decorrentes de programas de opções sobre ações ou outras formas de distribuição de ações a trabalhadores ou a membros dos órgãos de administração ou supervisão do emitente ou de uma empresa associada. 3. Para beneficiar da isenção prevista no n.º 1, o emitente deve informar a autoridade competente da plataforma de negociação em que as ações foram admitidas à negociação ou sejam negociadas de cada uma das operações relativas a programas de recompra, incluindo a informação especificada no artigo 25.º, n.ºs 1 e 2, e no artigo 26.º, n.ºs 1, 2 e 3, do Regulamento (UE) n.º 600/2014.

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

- a) A estabilização seja realizada durante um período de tempo limitado;
- b) Seja divulgada informação pertinente sobre a estabilização e notificada à autoridade competente da plataforma de negociação nos termos do n.º 5;
- c) Sejam respeitados limites adequados em matéria de preços; e

- d) A negociação respeite as condições para a estabilização previstas nas normas técnicas de regulamentação referidas no n.º 6.

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

6. Para garantir a coerência do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação com vista a especificar as condições que devem ser respeitadas pelos programas de «recompra» e pelas medidas de estabilização referidos nos n.ºs 1 e 4, incluindo as condições de negociação, as restrições aplicáveis a prazos e volumes, as obrigações em matéria de divulgação e comunicação e as condições de preços.

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

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

Artigo 6.º - Isenção das atividades monetárias e de gestão da dívida pública e das atividades da política para as alterações climáticas

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

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

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

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

- a) Pela União;
- b) Por um veículo com finalidade específica de um ou vários Estados-Membros;
- c) Pelo Banco Europeu de Investimento;
- d) Pelo Fundo Europeu de Estabilidade Financeira;
- e) pelo Fundo Europeu de Estabilidade Financeira;
- f) Por uma instituição financeira internacional instituída por dois ou mais Estados-Membros que tenha por finalidade mobilizar financiamento e prestar assistência financeira aos membros que estejam a ser afetados ou ameaçados por graves problemas de financiamento.

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

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

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

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

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

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

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

CAPÍTULO 2 - INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA, ABUSO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA, TRANSMISSÃO ILÍCITA DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA E MANIPULAÇÃO DE MERCADO

Artigo 7.º - Informação privilegiada

1. Para efeitos do presente regulamento, a informação privilegiada engloba os seguintes tipos de informação:

- a) A informação com caráter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, direta ou indiretamente, a um ou mais emitentes ou a um ou mais instrumentos e que, caso fosse tornada pública, seria idónea para influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados;

- b) Em relação aos instrumentos derivados sobre mercadorias, toda a informação com carácter preciso que não tenha sido tornada pública e diga respeito, direta ou indiretamente, a um ou mais desses instrumentos derivados ou diga respeito diretamente ao contrato de mercadorias à vista com eles relacionado e que, caso fosse tornada pública, seria idónea para influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos derivados ou contratos de mercadorias à vista e se trate de informação que deveria normalmente ser divulgada ou que deve ser divulgada por força das disposições jurídicas ou regulamentares a nível da União ou a nível nacional, das regras do mercado, dos contratos, das práticas ou dos usos existentes nos mercados de derivados sobre mercadorias ou nos mercados à vista em causa;
- c) Em relação às licenças de emissão ou aos produtos leiloados com base nas mesmas, toda a informação com carácter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, direta ou indiretamente, a um ou mais desses instrumentos e que, caso fosse tornada pública, seria idónea para influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados;
- d) No caso das pessoas encarregadas da execução de ordens relativas a instrumentos financeiros, a expressão «informação privilegiada» significa também a informação veiculada por clientes e relativa a ordens pendentes dos mesmos respeitantes a instrumentos financeiros, de carácter preciso, direta ou indiretamente relacionada com um ou mais emitentes ou com um ou mais instrumentos financeiros e que, caso fosse tornada pública, seria idónea para influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos financeiros, dos contratos de mercadorias à vista conexos, ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados.

2. Para efeitos do disposto no n.º 1, considera-se que uma informação possui um carácter preciso se fizer referência a um conjunto de circunstâncias existentes ou razoavelmente previsíveis ou a um acontecimento já ocorrido ou razoavelmente previsível e se essa informação for suficientemente específica para permitir retirar uma conclusão quanto ao eventual efeito desse conjunto de circunstâncias ou acontecimentos a nível dos preços dos instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados, dos contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou dos produtos leiloados com base nas licenças de emissão. Neste contexto, no caso de um processo continuado no tempo destinado a concretizar ou provocar uma determinada circunstância ou acontecimento, não só essa circunstância ou acontecimento futuros podem constituir informação com um carácter preciso como também os passos intermédios desse processo que estão relacionados com a concretização dessa circunstância ou acontecimento futuros.

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

4. Para efeitos de aplicação do disposto no n.º 1, entende-se por informação que, caso fosse tornada pública, seria idónea para influenciar de maneira sensível o preço dos instrumentos financeiros, dos instrumentos financeiros derivados, dos contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou dos produtos leiloados com base nas licenças de emissão, a informação que um investidor razoável utilizaria normalmente para fundamentar em parte as suas decisões de investimento.

No caso de participantes no mercado das licenças de emissão com emissões agregadas ou potência térmica nominal no limiar estabelecido ou abaixo deste, nos termos do artigo 17.º, n.º 2, segundo parágrafo, deve considerar-se que a informação sobre as suas operações

físicas não influencia de maneira sensível o preço das licenças de emissão, dos produtos leiloados baseados nestas ou nos preços dos instrumentos financeiros derivados.

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

Artigo 8.º - Abuso de informação privilegiada

1. Para efeitos do presente regulamento, existe abuso de informação privilegiada quando uma pessoa que dispõe de informação privilegiada utiliza essa informação ao adquirir ou alienar, por sua conta ou por conta de um terceiro, direta ou indiretamente, instrumentos financeiros a que essa informação diz respeito. Considera-se também abuso de informação privilegiada a utilização de informação privilegiada para cancelar ou alterar uma ordem relativa a um instrumento financeiro a que essa informação diz respeito, caso a ordem tenha sido colocada antes de a pessoa em causa estar na posse da informação privilegiada. No que diz respeito aos leilões de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados baseados nestas que são realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010, a utilização de informação privilegiada inclui igualmente a apresentação, alteração ou cancelamento de uma licitação por uma pessoa por conta própria ou por conta de terceiros.

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

- a) Recomenda ou induz, com base nessa informação, outra pessoa a adquirir ou alienar instrumentos financeiros a que essa informação diz respeito, ou
 - b) Recomenda ou induz, com base nessa informação, outra pessoa a cancelar ou alterar uma ordem relativa a um instrumento financeiro a que essa informação diz respeito.
3. A utilização das recomendações ou induções a que se refere o n.º 2 constitui abuso de informação privilegiada na aceção do presente artigo, caso a pessoa que utiliza a recomendação ou indução saiba, ou deva saber, que ela se baseia em informação privilegiada.

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

- a) Ser membro dos órgãos de administração, direção ou fiscalização do emitente ou do participante no mercado de licenças de emissão;
- b) Ter uma participação no capital do emitente ou do participante no mercado de licenças de emissão;
- c) Ter acesso à informação por força do exercício da sua atividade, profissão ou funções; ou
- d) Participar em atividades ilícitas. O presente artigo aplica-se igualmente a qualquer pessoa que disponha de informação privilegiada em circunstâncias distintas das especificadas no primeiro parágrafo e quando essa pessoa saiba ou deva saber que se trata de informação privilegiada.

5. Quando a pessoa for uma pessoa coletiva, o presente artigo é igualmente aplicável, nos termos da legislação nacional, às pessoas singulares que participem na decisão de

efetuar a aquisição ou alienação ou cancelamento ou alteração de uma ordem por conta da pessoa coletiva em causa.

Artigo 9.º - Conduta legítima

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

- a) Estabeleceu, concretizou e manteve dispositivos e procedimentos internos adequados e eficazes para garantir que nem a pessoa singular que tomou, em seu nome, a decisão de adquirir ou alienar instrumentos financeiros a que a informação diz respeito nem qualquer outra pessoa singular que possa ter tido alguma influência nessa decisão se encontravam na posse de informação privilegiada; bem como
- b) Não encorajou, recomendou, induziu ou de outra forma influenciou a pessoa singular que, em nome da pessoa coletiva, adquiriu ou alienou instrumentos financeiros a que a informação diz respeito. 2. Para efeitos do disposto nos artigos 8.º e 14.º, não se deve considerar, do mero facto de uma pessoa coletiva dispor de informação privilegiada, que essa pessoa a tenha utilizado e, por conseguinte, tenha cometido abuso de informação privilegiada com base numa aquisição ou alienação, caso essa pessoa:

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

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

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

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

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

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

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

Artigo 10.º - Transmissão ilícita de informação privilegiada

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

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

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

Artigo 11.º - Sondagens de mercado

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

- a) Um emitente;
- b) Um oferente secundário de um instrumento financeiro, numa quantidade ou valor que distingue a operação das operações normais e implica um método de venda baseado na avaliação prévia do interesse potencial de investidores potenciais;
- c) Um participante no mercado das licenças de emissão; ou
- d) Um terceiro atuando em seu nome ou por conta de qualquer das pessoas referidas nas alíneas a), b) ou c).

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

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

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

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

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

- a) Obter o consentimento da pessoa objeto da sondagem de mercado no sentido de receber informação privilegiada;
- b) Informar a pessoa objeto da sondagem de mercado de que está proibida de utilizar essa informação, ou de tentar utilizar essa informação, adquirindo ou alienando, por sua conta ou por conta de terceiros, direta ou indiretamente instrumentos financeiros relacionados com essa informação;
- c) Informar a pessoa objeto da sondagem de mercado de que está proibida de utilizar essa informação, ou tentar utilizar essa informação, cancelando ou alterando uma ordem que já foi colocada relativamente a um instrumento financeiro a que a informação diga respeito; e
- d) Informar a pessoa objeto da sondagem de mercado de que, ao concordar em receber a informação, está igualmente obrigada a manter a informação confidencial. O participante no mercado que transmite a informação deve fazer e manter um registo de toda a informação facultada à pessoa objeto da sondagem de mercado, incluindo a informação dada em conformidade com as alínea a) a d) do primeiro parágrafo, e a identidade dos investidores potenciais a quem a informação foi transmitida, incluindo mas não se limitando às pessoas coletivas e singulares que atuem em nome do investidor potencial, e a data e hora de cada transmissão. O participante no mercado que transmite a informação deve facultar a lista à autoridade competente, quando tal lhe for solicitado.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Artigo 12.º - Manipulação de mercado

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

- a) Realizar operações, colocar uma ordem ou qualquer outra conduta que:
 - i) dê ou seja idónea para dar indicações falsas ou enganosas no que respeita à oferta, à procura ou ao preço de instrumentos financeiros, de um contrato de mercadorias à vista com eles relacionado ou de um produto leiloado baseado em licenças de emissão, ou
 - ii) assegure ou seja idónea para assegurar o preço de um ou mais instrumentos financeiros de contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou de um produto leiloado baseado em licenças de emissão a um nível anormal ou artificial; exceto se a pessoa que realizou as operações colo-

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

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

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

- a) O facto de uma pessoa, ou pessoas agindo de forma concertada, assegurarem uma posição dominante sobre a oferta ou a procura de um instrumento financeiro contratos de mercadorias à vista com ele relacionados produtos leiloadados baseados em licenças de emissão, tendo, ou sendo idónea para ter, por efeito a fixação, de forma direta ou indireta, de preços de compra ou de venda ou que crie, ou seja idónea para criar, outras condições de negociação não equitativas;
- b) Comprar ou vender instrumentos financeiros no momento da abertura ou do fecho do mercado tendo, ou sendo idónea para ser ter, por efeito induzir em erro os investidores que agem com base nos preços apresentados, incluindo os preços de abertura ou de fecho;
- c) Colocar ordens numa plataforma de negociação, incluindo o seu cancelamento ou alteração, por meio de qualquer mecanismo de negociação, incluindo meios eletrónicos como estratégias de negociação algorítmica e de alta frequência, tendo um dos efeitos referidos no n.º 1, alíneas a) ou b):
 - i) perturbar ou atrasar o funcionamento do sistema de negociação da plataforma de negociação, ou que seja idónea para o fazer,
 - ii) dificultar a identificação por outras pessoas de ordens verdadeiras no sistema de negociação da plataforma de negociação, ou que seja idónea para o fazer, nomeadamente através da introdução de ordens que resultem na sobrecarga ou desestabilização do livro de ofertas, ou
 - iii) gerar, ou ser idónea para gerar, uma indicação falsa ou enganosa sobre a oferta ou a procura, ou o preço, de um instrumento financeiro, nomeadamente através da introdução colocação ou execução de ordens para iniciar ou exacerbar uma tendência;

- d) Tirar proveito do acesso ocasional ou regular aos meios de comunicação social tradicionais ou eletrónicos emitindo opiniões sobre um instrumento financeiro, um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou um produto leiloadado baseado em licenças de emissão (ou indiretamente sobre o respetivo emissor), tendo previamente tomado posições nesse mesmo instrumento financeiro ou contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou produto leiloadado baseado em licenças de emissão e tirando seguidamente proveito do impacto dessa opinião no preço do instrumento financeiro ou contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou produto leiloadado baseado em licenças de emissão, sem simultaneamente ter divulgado, de forma adequada e eficaz, o conflito de interesses existente;
- e) A compra ou venda no mercado secundário de licenças de emissão ou de derivados conexos antes do leilão realizado nos termos do Regulamento (UE) n.º 1031/2010, com o efeito de fixação do preço final de leilão para os produtos leiloados a um nível anormal ou artificial, ou que induzam em erro os licitantes que licitam nos leilões.

3. Para efeitos da aplicação do n.º 1, alíneas a) e b), e sem prejuízo das formas de conduta especificadas no n.º 2, o anexo I define indicadores não exaustivos relativos à utilização de mecanismos fictícios ou quaisquer outras formas de induzir em erro ou de artifício, bem como indicadores não exaustivos relativos à divulgação de sinais falsos ou enganadores ou à fixação de preços.

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

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

Artigo 13.º - Práticas de mercado aceites

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

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

- a) A prática de mercado tem um nível de transparência significativo para o mercado;
- b) A prática de mercado assegura um grau elevado de salvaguardas para o funcionamento das forças de mercado e a interação adequada entre a oferta e a procura;
- c) A prática de mercado tem um impacto positivo na liquidez e eficiência do mercado;
- d) A prática de mercado tem em conta o mecanismo de negociação do mercado em causa e permite aos participantes no mercado reagirem de forma adequada e oportuna em face da nova situação de mercado por ela criada;

- e) A prática de mercado específica não cria riscos para a integridade dos mercados direta ou indiretamente relacionados, regulamentados ou não, em que o instrumento financeiro em causa é negociado na União;
- f) O resultado de qualquer investigação da prática de mercado em causa pela autoridade competente ou qualquer outra autoridade, em especial quando a prática em questão infringiu as regras ou as disposições destinadas a evitar o abuso de mercado, ou os códigos de conduta, independentemente de dizer respeito ao mercado relevante ou aos mercados com ele relacionados, direta ou indiretamente, na União;
- g) As características estruturais do mercado em questão, nomeadamente o seu caráter regulamentado ou não, os tipos de instrumentos financeiros negociados e o tipo de participantes no mercado, nomeadamente o grau de participação dos pequenos investidores. Uma prática de mercado que seja definida por uma autoridade competente como prática de mercado aceite num determinado mercado não é considerada aplicável a outros mercados, a menos que as autoridades competentes desses outros mercados a tenham oficialmente aceitado nos termos do presente artigo.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Artigo 14.º - Proibição de abuso de informação privilegiada e de transmissão ilícita de informação privilegiada

É proibido:

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

Artigo 15.º - Proibição de manipulação de mercado

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

Artigo 16.º - Prevenção e deteção de abuso de mercado

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

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

2. Qualquer pessoa que, a título profissional, prepare ou execute operações deve estabelecer e manter dispositivos, sistemas e procedimentos eficazes para detetar e comunicar ordens e operações suspeitas. Sempre que essa pessoa tenha motivos razoáveis para suspeitar que uma ordem ou uma operação sobre qualquer instrumento financeiro, independentemente de ser colocada ou executada numa plataforma de negociação ou fora dela, pode constituir abuso de informação privilegiada, manipulação de mercado ou uma tentativa de abuso de informação privilegiada ou manipulação de mercado, notifica de imediato a autoridade competente nos termos do n.º 3.

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

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

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

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

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

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

CAPÍTULO 3 - REQUISITOS DE DIVULGAÇÃO

Artigo 17.º - Divulgação pública de informação privilegiada

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

O emitente assegura que a informação privilegiada é divulgada ao público de forma a permitir um acesso rápido e uma avaliação completa, correta e oportuna da informação pelo público e, se for caso disso, no mecanismo oficialmente nomeado, referido no artigo 21.º da Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (24). O emitente não deve combinar a divulgação de informação privilegiada ao público com a promoção das suas atividades. O emitente publica e mantém no seu sítio web durante um período de, pelo menos, cinco anos, todas as informações privilegiadas que devem ser tornadas públicas.

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

num MTF ou OTF ou solicitaram a admissão à negociação dos seus instrumentos financeiros num MTF num Estado-Membro.

2. Um participante no mercado das licenças de emissão divulga publicamente e de forma eficaz e oportuna a informação privilegiada respeitante às licenças de emissão que detém em virtude da sua atividade, incluindo as atividades do setor da aviação especificadas no anexo I da Diretiva 2003/87/CE ou as instalações na aceção do artigo 3.º, alínea e), da mesma diretiva, que o participante em causa, ou a sua empresa-mãe ou empresa associada possui ou controla, ou por cujas questões operacionais o participante, a empresa-mãe ou empresa associada é total ou parcialmente responsável. No que diz respeito às instalações, essa divulgação inclui as informações com relevância para a capacidade e a utilização das instalações, incluindo a indisponibilidade prevista ou imprevista das mesmas.

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

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

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

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

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

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

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

5. A fim de preservar a estabilidade do sistema financeiro, um emitente que seja uma instituição de crédito ou outra instituição financeira, pode, sob sua responsabilidade, diferir a divulgação pública de uma informação privilegiada, incluindo informação relacionada com

um problema temporário de liquidez e, em especial, a necessidade de receber assistência temporária sob a forma de liquidez de um banco central ou entidade financiadora de última instância, desde que estejam verificadas todas as seguintes condições:

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

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

- a) Se o emitente for uma instituição de crédito ou uma empresa de investimento, a autoridade designada nos termos do artigo 133.º, n.º 1, da Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho (25);
- b) Nos restantes casos, qualquer outra autoridade nacional responsável pela supervisão do emitente.

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

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

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

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

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

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

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

efetiva, simultaneamente, no caso de uma divulgação intencional, e imediatamente, no caso de uma divulgação não intencional. Este número não se aplica se a pessoa que recebe a informação estiver sujeita a uma obrigação de confidencialidade, independentemente de essa obrigação se basear em lei, regulamento, estatuto ou contrato.

9. A informação privilegiada relativa a emitentes de instrumentos financeiros são admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento, pode ser publicada na plataforma de negociação no seu sítio web em vez do sítio web do emitente, se a plataforma de negociação optar por conceder esta possibilidade aos emitentes naquele mercado.

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

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

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

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

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

Artigo 18.º - Listas de pessoas com acesso a informação privilegiada

1. Incumbe aos emitentes ou a qualquer pessoa que atue em seu nome ou por sua conta:

- a) Elaborar uma lista das pessoas que têm acesso a informação privilegiada e que trabalham para eles ao abrigo de um contrato de trabalho, ou que de outra forma desempenham tarefas através das quais têm acesso a informação privilegiada, como consultores, contabilistas ou agências de notação de crédito (listas de pessoas com acesso a informação privilegiada);
- b) Atualizar de imediato a lista, nos termos do n.º 4; e
- c) Facultar a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada às autoridades competentes, a pedido destas e com a maior brevidade possível. 2. Os emitentes ou qualquer pessoa que atue em seu nome ou por sua conta tomam todas as medidas necessárias para garantir que qualquer pessoa que consta da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada reconheça por escrito as obrigações legais e regulamentares decorrentes e esteja consciente das sanções aplicáveis em caso de abuso de informação privilegiada e de transmissão ilícita de informação privilegiada.

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

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

- a) A identidade de qualquer pessoa com acesso a informação privilegiada;
 - b) O motivo de inclusão dessa pessoa na lista de pessoas com acesso a informação privilegiada;
 - c) A data e hora em que essa pessoa obteve acesso a informação privilegiada; e
 - d) A data em que foi criada a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada;
4. Os emitentes ou qualquer pessoa que atue em seu nome ou por sua conta atualizam a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, incluindo a data da atualização nas seguintes circunstâncias:
- a) Quando ocorrer uma alteração do motivo de inclusão de uma pessoa inscrita na lista;
 - b) Quando houver uma nova pessoa com acesso a informação privilegiada, que deve, por conseguinte, ser adicionada à lista de pessoas com acesso a informação privilegiada;
 - c) Quando uma pessoa deixar de ter acesso a informação privilegiada.

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

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

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

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

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

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

- a) Aos participantes no mercado das licenças de emissão, no que respeita a informação privilegiada sobre licenças de emissão que surja na sequência das operações físicas desse participante no mercado das licenças de emissão;
- b) A qualquer plataforma de leilões, leiloeiro e supervisor de leilões no que diz respeito a leilões de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados que neles se baseiem realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010.

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

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

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

Artigo 19.º - Operações de dirigentes

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4. O presente artigo não se aplica aos emitentes que

- a) Solicitaram ou aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num mercado regulamentado; ou

- b) Caso se trate de um instrumento negociado exclusivamente num MTF ou OTF, que aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num MTF ou OTF ou solicitaram a admissão à negociação dos seus instrumentos financeiros num MTF.

5. Os emitentes e os participantes no mercado de licenças de emissão devem notificar por escrito os dirigentes quanto às suas obrigações ao abrigo do presente artigo. Os emitentes e os participantes no mercado de licenças de emissão devem elaborar uma lista de todos os dirigentes e das pessoas com eles estreitamente relacionadas.

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

6. A notificação das operações a que se refere o n.º 1 deve conter os seguintes elementos:

- a) Nome da pessoa;
- b) Motivo da notificação;
- c) Nome do emitente ou do participante no mercado de licenças de emissão relevante;
- d) Descrição e identificador do instrumento financeiro;
- e) Natureza da operação ou operações (por exemplo, aquisição ou alienação), indicando se se encontra associada ao exercício de programas de opções sobre ações ou aos exemplos específicos referidos no n.º 7;
- f) Data e local da operação ou operações; bem como
- g) Preço e volume da operação ou operações. No caso de um penhor cujos termos prevejam a variação do seu valor, tal deve ser divulgado juntamente com o seu valor na data de constituição do penhor.

7. Para efeitos do disposto no n.º 1, incluem-se também nas operações a notificar:

- a) O penhor ou o empréstimo de instrumentos financeiros por uma pessoa referida no n.º 1, ou por conta dela;
- b) As operações realizadas por qualquer pessoa que, a título profissional, prepare ou execute as operações ou por outrem atuando por conta de um dirigente ou pessoa com este estreitamente relacionada, conforme referido no n.º 1, inclusive no âmbito da gestão discricionária;
- c) As operações efetuadas ao abrigo de uma apólice de seguro de vida, definidas em conformidade com a Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (26), quando:
 - i) o titular da apólice seja um dirigente ou uma pessoa com este estreitamente relacionada, tal como referido no n.º 1,
 - ii) o risco de investimento seja suportado pelo titular da apólice, bem como
 - iii) o titular da apólice tenha o poder ou a capacidade de decisão de tomar decisões de investimento relativas a instrumentos específicos nessa apólice de seguro de vida ou a executar operações relativas a instrumentos específicos dessa apólice de seguro de vida. Para efeitos do disposto na alínea a), o penhor ou outra garantia equivalente que recaiam sobre instrumentos financeiros, no âmbito de uma conta de custódia de instrumentos financeiros não tem de ser notificado, exceto se e na medida

em que o penhor ou outra garantia equivalente se destine a garantir um crédito específico.

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

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

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

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

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

- a) Regras da plataforma de negociação em que as ações do emitente são admitidas à negociação; ou
- b) A legislação nacional.

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

- a) Caso a caso, devido à existência de circunstâncias excecionais, como graves problemas financeiros, que exijam a venda imediata das ações; ou
- b) Devido às características da negociação em causa nas operações realizadas no ou relacionadas com o âmbito de um regime de participação dos trabalhadores, regimes de garantia ou de direito a ações no caso de operações em que não existe alteração da titularidade do valor mobiliário relevante.

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

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

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

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

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

Artigo 20.º - Recomendações de investimento e estatísticas

1. As pessoas que produzem ou divulgam recomendações de investimento ou outras informações recomendando ou sugerindo uma estratégias de investimento tomam as medidas necessárias para garantir que essas informações sejam apresentadas de forma objetiva e divulgar os seus interesses ou a existência de conflitos de interesses relativamente aos instrumentos financeiros a que se referem as informações.

2. As instituições públicas que difundem estatísticas ou previsões suscetíveis de ter um impacto significativo nos mercados financeiros devem difundi-las de forma objetiva e transparente.

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

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

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

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

Artigo 21.º - Divulgação ou difusão de informação nos meios de comunicação social

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

- a) As pessoas em causa ou pessoas com elas estreitamente relacionadas obtenham, de forma direta ou indireta, uma vantagem ou benefício resultante da transmissão ou difusão da informação em causa; ou
- b) A divulgação ou difusão seja feita com a intenção de induzir o mercado em erro no que respeita à oferta, à procura ou ao preço dos instrumentos financeiros.

CAPÍTULO 4 - ESMA E AUTORIDADES COMPETENTES

Artigo 22.º - Autoridades competentes

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

Artigo 23.º - Poderes das autoridades competentes

1. As autoridades competentes exercem as suas funções e poderes de qualquer uma das seguintes formas:

- a) Diretamente;
- b) Em colaboração com outras autoridades ou com as empresas de mercado;
- c) Sob a sua responsabilidade, por delegação nas referidas autoridades ou nas empresas de mercado;
- d) Mediante pedido às autoridades judiciais competentes.

2. Para o desempenho das suas funções ao abrigo do presente regulamento, as autoridades competentes dispõem, em conformidade com a legislação nacional, dos seguintes poderes mínimos de supervisão e investigação:

- a) Ter acesso a quaisquer documentos e dados, independentemente da sua forma, e receber ou fazer uma cópia dos mesmos;
- b) Solicitar ou exigir informações a qualquer pessoa, incluindo as pessoas que sucessivamente intervenham na transmissão de ordens ou na realização das operações em causa, bem como os seus comitentes, e, se necessário, intimar uma pessoa e colher o seu depoimento com vista a obter informações;
- c) Em relação aos instrumentos derivados sobre mercadorias, solicitar aos participantes no mercado informações sobre mercados à vista relacionados de acordo com formatos normalizados, obter relatórios sobre operações e ter acesso direto aos sistemas dos operadores;
- d) Realizar inspeções in loco e investigações em locais que não sejam residências particulares de pessoas singulares;

- e) Sob reserva do disposto no segundo parágrafo, entrar em instalações de pessoas singulares e coletivas com o propósito de apreender documentos e outros dados, independentemente da sua forma, se houver motivos razoáveis para suspeitar que existem documentos ou outros dados relacionados com o objeto da inspeção ou investigação que podem ser pertinentes para fazer prova de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado em violação do disposto no presente regulamento;
- f) Remeter elementos para investigação criminal;
- g) Solicitar os registos existentes de conversas telefónicas, comunicações eletrónicas ou registos de tráfego de dados na posse de empresas de investimento, instituições de crédito ou instituições financeiras;
- h) Solicitar, na medida em que a legislação nacional o permita, os registos de tráfego de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações, se houver motivos razoáveis para suspeitar de uma infração e que esses registos possam ser pertinentes para a investigação de uma violação do artigo 14.º, alíneas a) ou b), ou no artigo 15.º;
- i) Exigir o congelamento ou a apreensão de ativos ou ambos;
- j) Suspender a negociação do instrumento financeiro em causa;
- k) Exigir a cessação temporária de qualquer prática que as autoridades competentes considerem contrária ao presente regulamento;
- l) Impor a interdição temporária do exercício da atividade profissional; e
- m) Tomar todas as medidas necessárias para garantir a informação adequada do público, incluindo a retificação de informações divulgadas falsas ou enganosas, inclusive exigindo a publicação de uma declaração retificativa pelo emitente ou outra pessoa responsável pela publicação ou difusão das informações falsas ou enganosas.

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

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

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

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

Artigo 24.º - Cooperação com a ESMA

1. As autoridades competentes cooperam com a ESMA para efeitos do presente regulamento, nos termos do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

2. As autoridades competentes facultam sem demora à ESMA todas as informações necessárias ao cumprimento das suas obrigações, nos termos do artigo 35.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

3. A fim de garantir condições uniformes de aplicação do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução com vista a determinar os procedimentos e as formas de troca de informações previstas no n.º 2.

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

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

Artigo 25.º - Obrigação de cooperar

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

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

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

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

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

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

3. As autoridades competentes e a ESMA cooperam com a Agência de Cooperação dos Reguladores da Energia (ACER), instituída pelo Regulamento (CE) n.º 713/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho (27) e as autoridades reguladoras nacionais dos Estados-Membros, a fim de garantir que a aplicação das regras relevantes é objeto de uma abordagem coordenada nos casos em que as operações, as ordens ou outras condutas ou ações se referem a um ou mais instrumentos financeiros a que o presente regulamento é aplicável, ou a um ou mais produtos energéticos grossistas a que se aplicam os artigos 3.º, 4.º e 5.º do Regulamento (UE) n.º 1227/2011. As autoridades competentes tomam em consideração as características específicas das definições constantes do artigo 2.º do Regulamento (UE) n.º 1227/2011 e as disposições dos artigos 3.º, 4.º e 5.º do Regulamento (UE) n.º 1227/2011 quando aplicarem os artigos 7.º, 8.º e 12.º do presente regulamento aos instrumentos financeiros relacionados com produtos energéticos grossistas.

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

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

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

A autoridade competente requerente pode informar a ESMA dos pedidos a que se refere o primeiro parágrafo. Se for efetuada uma investigação ou inspeção de âmbito transfronteiriço, a ESMA coordena a diligência, se uma das autoridades competentes assim o solicitar.

Se uma autoridade competente receber um pedido de uma autoridade competente de outro Estado-Membro para realizar uma inspeção in loco ou uma investigação, pode optar por qualquer das seguintes possibilidades:

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

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

7. Sem prejuízo do artigo 258.º do TFUE, a autoridade competente a cujo pedido de informações ou assistência apresentado ao abrigo dos n.ºs 1, 3, 4 e 5 não seja dado seguimento dentro de um prazo razoável ou cujo pedido de informações ou assistência seja rejeitado pode remeter a questão num prazo razoável à ESMA.

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

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

No que diz respeito às licenças de emissão, a cooperação e a troca de informação previstos no parágrafo anterior devem igualmente ser assegurados:

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

A ESMA desempenha uma função de facilitação e coordenação relativamente à cooperação e à troca de informação entre as autoridades competentes e as autoridades reguladoras noutros Estados-Membros e países terceiros. As autoridades competentes devem, sempre que possível, celebrar acordos de cooperação com as autoridades reguladoras de países terceiros responsáveis pelos mercados à vista relacionados, em conformidade com o artigo 26.º.

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

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

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

Artigo 26.º - Cooperação com países terceiros

1. As autoridades competentes dos Estados-Membros e as autoridades de supervisão de países terceiros celebram, se necessário, acordos de cooperação em matéria de troca de informação com autoridades de supervisão de países terceiros e de aplicação dos deveres resultantes do presente regulamento nesses países. Os acordos de cooperação asseguram, no mínimo, uma troca de informação eficaz que permita às autoridades competentes desempenhar as suas funções ao abrigo do presente regulamento.

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

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

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

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

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

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

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

Artigo 27.º - Sigilo profissional

1. As informações confidenciais recebidas, trocadas ou transmitidas ao abrigo do presente regulamento ficam sujeitas às condições de segredo profissional estabelecidas nos n.ºs 2 e 3.

2. Todas as informações trocadas entre as autoridades competentes nos termos do presente regulamento que digam respeito a condições comerciais ou operacionais ou a outros assuntos económicos ou pessoais são consideradas confidenciais e ficam sujeitas ao dever de sigilo profissional, salvo se a autoridade competente declarar no momento da comunicação que a informação pode ser divulgada ou se a transmissão for necessária no quadro de um processo judicial.

3. Todas as pessoas que trabalhem ou tenham trabalhado por conta de uma autoridade competente ou para qualquer autoridade ou empresa do mercado na qual a autoridade competente tenha delegado as suas competências, incluindo os auditores ou peritos mandatados por essa autoridade, ficam sujeitas à obrigação de segredo profissional. As informações abrangidas pelo segredo profissional não podem ser comunicadas a qualquer outra pessoa ou autoridade, exceto por força de disposições previstas pelo direito da União ou pela legislação nacional.

Artigo 28.º - Proteção de dados

No que respeita ao tratamento de dados pessoais no quadro do presente regulamento, as autoridades competentes exercem as suas funções para efeitos do disposto no presente regulamento nos termos das legislações, regulamentações ou disposições administrativas nacionais que transpõem a Diretiva 95/46/CE. No que respeita ao tratamento de dados

personais efetuado pela ESMA no quadro do presente regulamento, a ESMA cumpre o disposto no Regulamento (CE) n.º 45/2001.

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

Artigo 29.º - Transmissão de dados pessoais a países terceiros

1. A autoridade competente de um Estado-Membro pode transferir dados pessoais para um país terceiro se estiverem preenchidas as condições estabelecidas na Diretiva 95/46/CE, e apenas caso a caso. A autoridade competente certifica-se de que a transferência é necessária para efeitos do presente regulamento e que o país terceiro não transfere os dados para outro país terceiro, salvo mediante a autorização expressa por escrito da autoridade competente do Estado-Membro e no estrito respeito das condições por esta especificadas.

2. A autoridade competente de um Estado-Membro só pode divulgar a uma autoridade de supervisão de um país terceiro os dados pessoais recebidos de uma autoridade competente de outro Estado-Membro se tiver obtido o acordo expresso da autoridade competente que transmitiu os dados e, se for caso disso, se a transmissão dos dados se destinar exclusivamente aos objetivos para os quais essa autoridade competente tenha dado o seu acordo.

3. Caso um acordo de cooperação preveja o intercâmbio de dados pessoais, deve observar as legislações, regulamentações ou disposições administrativas nacionais que transpõem a Diretiva 95/46/CE.

CAPÍTULO 5 - MEDIDAS ADMINISTRATIVAS E SANÇÕES

Artigo 30.º - Sanções administrativas e outras medidas administrativas

1. Sem prejuízo de quaisquer sanções penais e sem prejuízo dos poderes de supervisão das autoridades competentes, em conformidade com o artigo 23.º, os Estados-Membros devem, em conformidade com a legislação nacional, atribuir às autoridades competentes os poderes para aplicarem sanções e outras medidas administrativas adequadas, pelo menos, no caso das seguintes infrações:

- a) Violação dos deveres previstos nos artigos 14.º e 15.º, artigo 16.º n.ºs 1 e 2, artigo 17.º, n.ºs 1, 2, 4 e 5, e n.º 8, artigo 18.º, n.ºs 1 a 6, artigo 19.º, n.ºs 1, 2, 5, 6, 7 e 11, e artigo 20.º, n.º 1, do presente regulamento; e
- b) Falta de cooperação ou incumprimento numa investigação ou inspeção ou incumprimento de pedido abrangidos pelo artigo 23.º, n.º 2.

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

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

2. Os Estados-Membros devem, em conformidade com a legislação nacional, atribuir às autoridades competentes poderes para aplicarem as seguintes sanções administrativas

e adotarem pelo menos as seguintes medidas administrativas, no caso de uma infração referida no n.º 1, primeiro parágrafo, alínea a):

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

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

Para efeitos das alíneas i) e ii) do primeiro parágrafo, se a pessoa coletiva for uma empresa-mãe ou uma filial de uma empresa-mãe obrigada a elaborar contas financeiras consolidadas por força da Diretiva 2013/34/UE (28), o volume de negócios anual total aplicável é o volume de negócios anual total ou o tipo de rendimento correspondente, nos termos das diretivas contabilísticas pertinentes, a Diretiva 86/635/CEE do Conselho (29), para os bancos, e a Diretiva 91/674/CEE do Conselho (30), para as companhias de seguros, de acordo com as últimas contas consolidadas disponíveis aprovadas pelo órgão de administração da empresa-mãe.

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

Artigo 31.º - Exercício dos poderes de supervisão e sancionatórios

1. Os Estados-Membros devem assegurar que, ao determinarem o tipo e o nível de sanções administrativas, as autoridades competentes tenham em consideração todas as circunstâncias pertinentes, incluindo, se for caso disso:

- a) A gravidade e a duração da infração;
- b) O nível de responsabilidade do agente;
- c) A capacidade financeira do agente, conforme indicado, designadamente, pelo volume de negócios total no caso de pessoa coletiva ou pelo rendimento anual no caso de pessoa singular;
- d) O valor dos lucros obtidos ou das perdas evitadas pelo agente, na medida em que possa ser determinado;
- e) O nível de colaboração do agente com a autoridade competente, sem prejuízo da necessidade de assegurar a restituição dos lucros ganhos ou dos prejuízos evitados pelo mesmo;
- f) Anteriores infrações cometidas pelo agente;
- g) Medidas tomadas, após a infração, pelo agente para evitar a sua repetição.

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

Artigo 32.º - Comunicação de infrações

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes estabelecem mecanismos eficazes para permitir a comunicação de infrações efetivas ou potenciais ao presente regulamento às autoridades competentes.

2. Os mecanismos a que se refere o n.º 1 devem incluir, pelo menos:

- a) Procedimentos específicos para a receção de informação sobre as infrações e o seu seguimento, incluindo a criação de canais de comunicação seguros para essas informações;
- b) A proteção adequada no âmbito do seu local de trabalho para as pessoas que trabalham ao abrigo de um contrato de trabalho, que comuniquem infrações ou sejam acusadas de infrações, no que respeita a retaliações, discriminação ou outros tipos de tratamento injusto;
- c) A Proteção dos dados pessoais quer da pessoa que comunica a infração quer da pessoa singular alegadamente responsável pela mesma, incluindo proteção quanto à confidencialidade da identidade das pessoas em causa, em todas as fases do processo, sem prejuízo de a transmissão de informação ser exigida pela legislação nacional no âmbito de investigações ou de processos judiciais subsequentes.

3. Os Estados-Membros devem exigir que as entidades empregadoras que exercem atividades reguladas pelo regulamento dos serviços financeiros disponham de procedimentos adequados para que os seus funcionários comuniquem a nível interno infrações ao presente regulamento.

4. Os Estados-Membros podem conceder, nos termos da legislação nacional, incentivos financeiros a pessoas que facultem às autoridades competentes informação relevante sobre potenciais infrações ao presente regulamento, desde que essas pessoas estejam sujeitas ao dever de comunicar essa informação ao abrigo de outras obrigações legais ou contratuais já existentes, e que a informação seja nova e venha a resultar na aplicação de uma sanção administrativa ou sanção penal ou na adoção de outra medida administrativa por infração ao presente regulamento.

5. A Comissão adota atos de execução para especificar os procedimentos a que se refere o n.º 1, incluindo as modalidades de comunicação e de acompanhamento de informação sobre infrações, bem como as medidas de proteção das pessoas empregadas ao abrigo de um contrato de trabalho e de proteção dos dados pessoais. Esses atos de execução são adotados pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 36.º, n.º 2.

Artigo 33.º - Troca de informação com a ESMA

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

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

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

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

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

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

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

Artigo 34.º - Publicação de decisões

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

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

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

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

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

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

3. As autoridades competentes asseguram que qualquer decisão que seja publicada, nos termos do presente artigo, permanece acessível no seu sítio Internet durante um período

do de, pelo menos, cinco anos após a sua publicação. Os dados pessoais contidos nessa publicação serão mantidos no sítio Internet da autoridade competente durante o período necessário, em conformidade com as regras aplicáveis em matéria de proteção de dados.

CAPÍTULO 6 - ATOS DELEGADOS E ATOS DE EXECUÇÃO

Artigo 35.º - Exercício de delegação

1. O poder de adotar atos delegados é conferido à Comissão nas condições estabelecidas no presente artigo.

2. O poder de adotar os atos delegados a que se refere o artigo 6.º, n.ºs 5 e 6, o artigo 12.º, n.º 5, o artigo 17.º, n.º 2, terceiro parágrafo, o artigo 17.º, n.º 3, o artigo 19.º, n.ºs 13 e 14, é conferido à Comissão por um prazo indeterminado a partir de 2 de julho de 2014.

3. A delegação de poderes a que se refere o artigo 6.º, n.ºs 5 e 6, o artigo 12.º, n.º 5, o artigo 17.º, n.º 2, terceiro parágrafo, o artigo 17.º, n.º 3 e o artigo 19, n.ºs 13 e 14, pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes nela especificados. A decisão de revogação produz efeitos a partir do dia seguinte ao da sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia ou de uma data posterior nela especificada. A decisão de revogação não afeta os atos delegados já em vigor.

4. Assim que adotar um ato delegado, a Comissão notifica-o simultaneamente ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

5. Os atos delegados adotados nos termos do artigo 6.º, n.ºs 5 e 6, do artigo 12.º, n.º 5, do artigo 17.º, n.º 2, terceiro parágrafo, do artigo 17.º, n.º 3 e do artigo 19, n.ºs 13 e 14, só entram em vigor se não tiverem sido formuladas objeções pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho no prazo de três meses a contar da notificação desse ato ao Parlamento Europeu e ao Conselho, ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho tiverem informado a Comissão de que não têm objeções a formular. O referido prazo é prorrogado por três meses por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.

Artigo 36.º - Procedimento de Comité

1. A Comissão é assistida pelo Comité Europeu dos Valores Mobiliários instituído pela Decisão 2001/528/CE da Comissão (31). Esse comité deve ser entendido como comité na aceção de Regulamento (UE) n.º 182/2011.

2. Caso se faça referência ao presente número, aplica-se o artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 182/2011.

CAPÍTULO 7 - DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 37.º - Revogação da Diretiva 2003/6/CE e das suas medidas de execução

É revogada a Diretiva 2003/6/CE e as Diretivas 2004/72/CE (32), 2003/125/CE (33) e 2003/124/CE (34) da Comissão e o Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão (35) com

efeitos a partir de 3 de julho de 2016. As referências à Diretiva 2003/6/CE são consideradas como referências ao presente regulamento e devem ser lidas de acordo com a tabela de correspondência constante do Anexo II do presente regulamento.

Artigo 38.º - Relatório

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

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

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

Artigo 39.º - Entrada em vigor e aplicação

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

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

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

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

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

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

Feito em Estrasburgo, em 16 de abril de 2014.

Pelo Parlamento Europeu

O Presidente

M. SCHULZ

Pelo Conselho

O Presidente

D. KOURKOULAS

(1) JO C 161 de 7.6.2012, p. 3.

(2) JO C 181 de 21.6.2012, p. 64.

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

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

(5) 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).

(6) 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).

(7) 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).

(8) Regulamento (UE) n.º 1031/2010 da Comissão, de 12 de novembro de 2010, relativo ao calendário, administração e outros aspetos dos leilões de licenças de emissão de gases com efeito de estufa, nos termos da Diretiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à criação de um regime de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa na Comunidade (JO L 302 de 18.11.2010, p. 1).

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

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

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

(12) 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).

(13) 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).

(14) Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão, de 22 de dezembro de 2003, que estabelece as modalidades de aplicação da Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às derrogações para os programas de recompra e para as operações de estabilização de instrumentos financeiros (JO L 336 de 23.12.2003, p. 33).

(15) 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).

(16) 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).

(17) JO C 177 de 20.6.2012, p. 1.

(18) Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 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).

(19) 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).

(20) Diretiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de outubro de 2012, tendente a coordenar as garantias que, para proteção dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na aceção do segundo paragrafo do artigo 54.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade (JO L 315 de 14.11.2012, p. 74).

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

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

(23) 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).

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

(25) 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).

(26) 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).

(27) 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).

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

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

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

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

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

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

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

(35) Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão, de 22 de dezembro de 2003, que estabelece as modalidades de aplicação da Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às interrogações para os programas de recompra e para as operações de estabilização de instrumentos financeiros (JO L 336 de 23.12.2003, p. 33).

ANEXO I**A. INDICADORES DE MANIPULAÇÃO RELATIVOS À DIVULGAÇÃO DE SINAIS FALSOS OU ENGANADORES OU À FIXAÇÃO DE PREÇOS**

Para efeitos da aplicação do artigo 12.º, n.º 1, alínea a), do presente regulamento, e sem prejuízo das formas de conduta especificadas no n.º 2 do mesmo artigo, os seguintes indicadores não exaustivos, que não devem necessariamente ser considerados por si só uma manipulação de mercado, devem ser tidos em conta sempre que as autoridades competentes e os participantes no mercado procedam à análise de operações ou ordens:

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

B. INDICADORES DE MANIPULAÇÃO RELACIONADOS COM A UTILIZAÇÃO DE MECANISMOS FICTÍCIOS OU QUAISQUER OUTRAS FORMAS DE INDUZIR EM ERRO OU DE ARTIFÍCIO

Para efeitos da aplicação do artigo 12.º, n.º 1, alínea b), do presente regulamento, e sem prejuízo das formas de conduta especificadas no n.º 2 do mesmo artigo, os seguintes indicadores não exaustivos, que não devem necessariamente ser considerados por si só uma manipulação de mercado, devem ser tidos em conta sempre que as autoridades competentes e os participantes no mercado procedam à análise de operações ou ordens:

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

ANEXO II
QUADRO DE CORRESPONDÊNCIA

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

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

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

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

| Presente regulamento | Diretiva 2003/6/CE |
|--|--|
| Artigo 20.º, n.º 3 | Artigo 6.º, n.º 10, sexto travessão e artigo 6.º, n.º 11 |
| Artigo 21.º | Artigo 1.º, n.º 2, alínea c), segundo período |
| Artigo 22.º | Artigo 11.º, primeiro parágrafo Artigo 10.º |
| Artigo 23.º, n.º 1 | Artigo 12.º, n.º 1 |
| Artigo 23.º, n.º 1, alínea a) | Artigo 12.º, n.º 1, alínea a) |
| Artigo 23.º, n.º 1, alínea b) | Artigo 12.º, n.º 1, alínea b) |
| Artigo 23.º, n.º 1, alínea c) | Artigo 12.º, n.º 1, alínea c) |
| Artigo 23.º, n.º 1, alínea d) | Artigo 12.º, n.º 1, alínea d) |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea a) | Artigo 12.º, n.º 2, alínea a) |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea b) | Artigo 12.º, n.º 2, alínea b) |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea c) | |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea d) | Artigo 12.º, n.º 2, alínea c) |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea e) | |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea f) | |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea g) | Artigo 12.º, n.º 2, alínea d) |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea h) | Artigo 12.º, n.º 2, alínea d) |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea i) | Artigo 12.º, n.º 2, alínea g) |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea j) | Artigo 12.º, n.º 2, alínea f) |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea k) | Artigo 12.º, n.º 2, alínea e) |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea l) | Artigo 12.º, n.º 2, alínea h) |
| Artigo 23.º, n.º 2, alínea m) | Artigo 6.º, n.º 7 |
| Artigo 23.º, n.º 3 | |
| Artigo 23.º, n.º 4 | |
| Artigo 24.º, n.º 1 | Artigo 15.º-A, n.º 1 |
| Artigo 24.º, n.º 2 | Artigo 15.º-A, n.º 2 |
| Artigo 24.º, n.º 3 | |
| Artigo 25.º, n.º 1, primeiro parágrafo | Artigo 16.º, n.º 1 |
| Artigo 25.º, n.º 2 | Artigo 16.º, n.º 2, e artigo 16.º, n.º 4, quarto parágrafo |
| Artigo 25.º, n.º 2, alínea a) | Artigo 16.º, n.º 2, segundo parágrafo, primeiro travessão e artigo 16.º, n.º 4, quarto parágrafo |
| Artigo 25.º, n.º 2, alínea b) | |

| Presente regulamento | Diretiva 2003/6/CE |
|--|--|
| Artigo 25.º, n.º 2, alínea c) | Artigo 16.º, n.º 2, segundo parágrafo, segundo travessão, e artigo 16.º, n.º 4, quarto parágrafo |
| Artigo 25.º, n.º 2, alínea d) | Artigo 16.º, n.º 2, segundo parágrafo, terceiro travessão e artigo 16.º, n.º 4, quarto parágrafo |
| Artigo 25.º, n.º 3 | |
| Artigo 25.º, n.º 4 | Artigo 16.º, n.º 2, primeiro período |
| Artigo 25.º, n.º 5 | Artigo 16.º, n.º 3 |
| Artigo 25.º, n.º 6 | Artigo 16.º, n.º 4 |
| Artigo 25.º, n.º 7 | Artigo 16.º, n.º 2 quarto parágrafo, e artigo 16.º, n.º 4, quarto parágrafo |
| Artigo 25.º, n.º 8 | |
| Artigo 25.º, n.º 9 | Artigo 16.º, n.º 5 |
| Artigo 26.º | |
| Artigo 27.º, n.º 1 | |
| Artigo 27.º, n.º 2 | |
| Artigo 27.º, n.º 3 | Artigo 13.º |
| Artigo 28.º | |
| Artigo 29.º | |
| Artigo 30.º, n.º 1, primeiro parágrafo | Artigo 14.º, n.º 1 |
| Artigo 30.º, n.º 1, alínea a) | |
| Artigo 30.º, n.º 1, alínea b) | Artigo 14.º, n.º 3 |
| Artigo 30.º, n.º 2 | |
| Artigo 30.º, n.º 3 | |
| Artigo 31.º | |
| Artigo 32.º | |
| Artigo 33.º, n.º 1 | Artigo 14.º, n.º 5, primeiro parágrafo |
| Artigo 33.º, n.º 2 | |
| Artigo 33.º, n.º 3 | Artigo 14.º, n.º 5, segundo parágrafo |
| Artigo 33.º, n.º 4 | Artigo 14.º, n.º 5, terceiro parágrafo |
| Artigo 33.º, n.º 5 | |
| Artigo 34.º, n.º 1 | Artigo 14.º, n.º 4 |
| Artigo 34.º, n.º 2 | |
| Artigo 34.º, n.º 3 | |
| Artigo 35.º | |

| Presente regulamento | Diretiva 2003/6/CE |
|-----------------------------|---------------------------|
| Artigo 36.º, n.º 1 | Artigo 17.º, n.º 1 |
| Artigo 36.º, n.º 2 | |
| Artigo 37.º | Artigo 20.º |
| Artigo 38.º | |
| Artigo 39.º | Artigo 21.º |
| Anexo | |

13. REGULAMENTO DE EXECUÇÃO (UE) 2016/347 DA COMISSÃO, DE 10 DE MARÇO DE 2016, QUE ESTABELECE NORMAS TÉCNICAS DE EXECUÇÃO NO QUE SE REFERE AO FORMATO EXATO DAS LISTAS DE PESSOAS COM ACESSO A INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA E AO FORMATO PARA A ATUALIZAÇÃO DAS LISTAS DE PESSOAS COM ACESSO A INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA EM CONFORMIDADE COM O REGULAMENTO (UE) N.º 596/2014

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (Regulamento Abuso de Mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão (1), nomeadamente o artigo 18.º, n.º 9,

Considerando o seguinte:

- (1) Nos termos do artigo 18.º do Regulamento (UE) n.º 596/2014, os emitentes, os participantes no mercado das licenças de emissão, as plataformas de leilões, os leiloeiros e os supervisores de leilões ou qualquer outra pessoa que atue em seu nome ou por sua conta são obrigados a elaborar listas de pessoas com acesso a informação privilegiada e a mantê-las atualizadas em conformidade com um formato exato.
- (2) A definição de um formato exato, incluindo a utilização de modelos normalizados, deverá facilitar a aplicação uniforme do requisito de elaboração e atualização das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada previsto no Regulamento (UE) n.º 596/2014. Deverá ainda assegurar que as autoridades competentes recebem as informações necessárias para cumprir a tarefa de proteger a integridade dos mercados financeiros e de investigar eventuais abusos de mercado.
- (3) Uma vez que uma entidade pode possuir múltiplas informações privilegiadas ao mesmo tempo, as listas de pessoas com acesso a informação privilegiada devem identificar exatamente quais são as informações privilegiadas específicas a que tiveram acesso as pessoas que trabalham para os emitentes, participantes no mercado das licenças de emissão, plataformas de leilões, leiloeiros e supervisores de leilões (quer se trate de um acordo, um projeto, um evento empresarial ou financeiro, a publicação de demonstrações financeiras ou avisos sobre resultados, entre outros). Para isso, a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada deve ser dividida em secções, com uma secção distinta para cada informação privilegiada. Cada secção deve incluir todas as pessoas que têm acesso à mesma informação privilegiada específica.
- (4) A fim de evitar múltiplas entradas relativas aos mesmos indivíduos em diferentes secções das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada, os emitentes, os participantes no mercado das licenças de emissão, as plataformas de leilões, os leiloeiros e os supervisores de leilões ou as pessoas que atuam em seu nome ou por sua conta podem decidir elaborar e manter atualizada uma secção suplementar da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, denominada secção de pessoas com acesso permanente à informação privilegiada, que tem um caráter diferente das restantes secções da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, uma vez que não é criada com base na existência de

uma informação privilegiada específica. Nesse caso, a secção de pessoas com acesso permanente à informação privilegiada apenas deve incluir as pessoas que, devido à natureza da sua função ou cargo, têm sempre acesso a toda a informação privilegiada do emitente, participante no mercado das licenças de emissão, plataforma de leilões, leiloeiro ou supervisor de leilões.

- (5) As listas de pessoas com acesso a informação privilegiada devem, em princípio, conter dados pessoais que facilitem a identificação das pessoas com acesso a informação privilegiada. Essas informações devem incluir a data de nascimento, o endereço pessoal e, se aplicável, o número de identificação nacional dos indivíduos em questão.
- (6) A lista de pessoas com acesso a informação privilegiada deve conter também dados suscetíveis de auxiliar as autoridades competentes a realizar investigações, a analisar rapidamente o comportamento de negociação das pessoas com acesso a informação privilegiada, a estabelecer ligações entre as pessoas com acesso a informação privilegiada e as pessoas envolvidas em operações suspeitas e a identificar contactos entre si em momentos críticos. Neste sentido, é essencial facultar os números de telefone, uma vez que permitem às autoridades competentes atuar com celeridade e requerer, se necessário, registos de intercâmbios de dados. Além disso, esses dados devem ser facultados desde o início, para que a integridade da investigação não seja comprometida pelo facto de a autoridade competente ter de voltar a contactar, no decurso de uma investigação, o emitente, o participante no mercado das licenças de emissão, a plataforma de leilões, o leiloeiro, o supervisor de leilões ou a pessoa com acesso a informação privilegiada para pedir mais informações.
- (7) A fim de assegurar que a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada pode ser facultada às autoridades competentes logo que possível mediante pedido e a fim de não pôr em perigo uma investigação tendo de requerer informação às pessoas constantes da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, esta lista deve ser elaborada em formato eletrónico e atualizada constantemente e sem atrasos indevidos sempre que surgir alguma das circunstâncias especificadas no Regulamento (UE) n° 596/2014 que obrigue à atualização da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada.
- (8) A utilização de formatos eletrónicos específicos para a apresentação das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada determinados pelas autoridades competentes deverá também diminuir os encargos administrativos que recaem sobre as autoridades competentes, os emitentes, os participantes no mercado das licenças de emissão, as plataformas de leilões, os leiloeiros ou os supervisores de leilões, bem como sobre qualquer outra pessoa que atue em seu nome ou por sua conta. Os formatos eletrónicos devem permitir que seja mantida a confidencialidade da informação contida na lista de pessoas com acesso a informação privilegiada e que sejam cumpridas as regras previstas na legislação da União relativa ao tratamento de dados pessoais e à transferência desses dados.
- (9) Uma vez que os emitentes num mercado de PME em crescimento estão isentos da obrigação de elaborar e manter atualizadas listas de pessoas com acesso a informação privilegiada, podendo, por isso, apresentar e manter essa informação num formato que não o formato eletrónico previsto no presente regulamento para os restantes emitentes, é necessário não impor aos emitentes num mercado de PME em crescimento o requisito de utilizar um formato eletrónico para apresentar as listas de pessoas com acesso a informação privilegiada às autoridades competentes. Do mesmo modo, é adequado não exigir a apresentação

de determinados dados pessoais que não estejam disponíveis para os emitentes em questão no momento em que a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada é pedida. As listas de pessoas com acesso a informação privilegiada devem, em todo o caso, ser apresentadas de forma a assegurar a exaustividade, confidencialidade e integridade da informação.

- (10) O presente regulamento tem por base os projetos de normas técnicas de execução apresentados pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados à Comissão.
- (11) A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados realizou consultas públicas abertas sobre os projetos de normas técnicas de execução que servem de base ao presente regulamento, analisou os potenciais custos e benefícios relacionados e solicitou o parecer do Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados, criado pelo artigo 37º do Regulamento (UE) nº 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (2).
- (12) Para garantir o bom funcionamento dos mercados financeiros, é necessário que o presente regulamento entre em vigor urgentemente e que as suas disposições sejam aplicáveis a partir da mesma data que as previstas no Regulamento (UE) nº 596/2014, ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1º - Definições

Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

«Meios eletrónicos», meios eletrónicos para o processamento (incluindo a compressão digital), armazenamento e transmissão de dados por cabo, ondas rádio, tecnologias óticas ou quaisquer outros meios eletromagnéticos.

Artigo 2º - Formato para elaboração e atualização da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada

1. Os emitentes, os participantes no mercado das licenças de emissão, as plataformas de leilões, os leiloeiros e os supervisores de leilões ou qualquer pessoa que atue em seu nome ou por sua conta devem assegurar que a sua lista de pessoas com acesso a informação privilegiada está dividida em secções distintas relativas a diferentes informações privilegiadas. Devem ser acrescentadas novas secções à lista de pessoas com acesso a informação privilegiada aquando da identificação de nova informação privilegiada, definida no artigo 7º do Regulamento (UE) nº 596/2014.

Cada secção da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada apenas deve incluir dados relativos aos indivíduos que possuem acesso à informação privilegiada relevante para essa secção.

2. As pessoas a que se refere o nº 1 podem inserir uma secção suplementar na sua lista de pessoas com acesso a informação privilegiada com os dados dos indivíduos que têm sempre acesso a toda a informação privilegiada («pessoas com acesso permanente à informação privilegiada»).

Os dados das pessoas com acesso permanente à informação privilegiada incluídos na secção suplementar a que se refere o primeiro parágrafo não devem ser incluídos nas outras secções da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada a que se refere o nº 1.

3. As pessoas a que se refere o nº 1 devem elaborar e manter atualizada a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada em formato eletrónico em conformidade com o modelo 1 do anexo I.

Se a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada contiver a secção suplementar a que se refere o nº 2, as pessoas a que se refere o nº 1 devem elaborar e manter atualizada essa secção em formato eletrónico em conformidade com o modelo 2 do anexo I.

4. Os formatos eletrónicos a que se refere o nº 3 devem assegurar sempre:

- a) a confidencialidade das informações incluídas garantindo que o acesso à lista de pessoas com acesso a informação privilegiada é limitado apenas a pessoas claramente identificadas pertencentes ao emitente, ao participante no mercado das licenças de emissão, à plataforma de leilões, ao leiloeiro e ao supervisor de leilões, bem como a qualquer pessoa que atue em seu nome ou por sua conta e que precise desse acesso devido à natureza das suas funções ou do seu cargo;
 - b) a exatidão das informações contidas na lista de pessoas com acesso a informação privilegiada;
 - c) a acessibilidade e possibilidade de recuperação de versões anteriores da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada.
5. A lista de pessoas com acesso a informação privilegiada a que se refere o nº 3 deve ser apresentada utilizando os meios eletrónicos especificados pela autoridade competente. As autoridades competentes devem publicar, no seu sítio Web, os meios eletrónicos a utilizar. Esses meios eletrónicos devem assegurar a exaustividade, a integridade e a confidencialidade das informações durante a transmissão.

Artigo 3º - Emitentes nos mercados de PME em crescimento

Para efeitos do artigo 18º, nº 6, alínea b), do Regulamento (UE) nº 596/2014, um emitente cujos instrumentos financeiros sejam admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento deve facultar à autoridade competente, quando tal lhe for solicitado, uma lista de pessoas com acesso a informação privilegiada em conformidade com o modelo do anexo II e num formato que assegure a exaustividade, a integridade e a confidencialidade das informações durante a transmissão.

Artigo 4º - Entrada em vigor

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

O presente regulamento é aplicável a partir de 3 de julho de 2016.

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

Feito em Bruxelas, em 10 de março de 2016.

Pela Comissão

O Presidente

Jean-Claude JUNCKER

(1) JO L 173 de 12.6.2014, p. 1.

(2) Regulamento (UE) n° 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° 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

ANEXO I
MODELO 1

Lista de pessoas com acesso a informação privilegiada: secção relacionada com [denominação da informação privilegiada específica de um acordo ou baseada num evento]

Data e hora (da criação da presente secção da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, ou seja, quando esta informação privilegiada foi identificada): [aaaa-mm-dd; hh:mm UTC (tempo universal coordenado)]

Data e hora (última atualização): [aaaa-mm-dd, hh:mm UTC (tempo universal coordenado)]

Data de transmissão à autoridade competente: [aaaa-mm-dd]

| Nome(s) próprio (s) da pessoa com acesso a informação privilegiada | Apelido (s) da pessoa com acesso a informação privilegiada | Apelido (s) de nascimento da pessoa com acesso a informação privilegiada (se diferente) | Número(s) de telefone profissional(is) (linha telefónica direta do local de trabalho e números de telemóvel profissionais) | Nome e endereço da empresa | Função e motivo para ter acesso a informação privilegiada | Início (data e hora em que a pessoa obteve acesso a informação privilegiada) | Fim (data e hora em que a pessoa deixou de ter acesso a informação privilegiada) | Data de nascimento | Número de identificação nacional (se aplicável) | Números de telefone pessoais (números do telefone de casa e do telemóvel pessoal) | Endereço completo da residência pessoal (nome da rua; número da porta; cidade; código postal; país) |
|--|--|---|--|--|--|--|--|--------------------|---|---|---|
| [Texto] | [Texto] | [Texto] | [Números (sem espaços)] | [Endereço do emitente/participante no mercado das licenças de emissão/plataforma de telefões/leiloeiro/supervisor de leilões ou terceiro da pessoa com acesso a informação privilegiada] | [Texto com descrição do papel, da função e motivo para constar da lista] | [aaaa-mm-dd, hh:mm UTC] | [aaaa-mm-dd, hh:mm UTC] | [aaaa-mm-dd] | [Número é/ou texto] | [Números (sem espaços)] | [Texto; endereço completo da pessoa com acesso a informação privilegiada — Nome da rua e número da porta — Cidade — Código postal — País] |

MODELO 2

Secção de pessoas com acesso permanente à informação privilegiada da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada
 Data e hora (da criação da secção de pessoas com acesso permanente à informação privilegiada) [aaaa-mm-dd, hh:mm UTC (tempo universal coordenado)]

Data e hora (última atualização): [aaaa-mm-dd, hh:mm UTC (tempo universal coordenado)]

Data de transmissão à autoridade competente: [aaaa-mm-dd]

| Nome(s) próprio(s) da pessoa com acesso a informação privilegiada | Apelido(s) da pessoa com acesso a informação privilegiada | Apelido(s) de nascimento da pessoa com acesso a informação privilegiada (se for diferente) | Número(s) de telefone profissional (s) (linha telefónica directa do local de trabalho e números de telemóvel/profissionais) | Nome e endereço da empresa | Função e motivo para ter acesso a informação privilegiada | Inclusão (data e hora em que uma pessoa foi incluída na secção de pessoas com acesso permanente à informação privilegiada) | Data de nascimento | Número de identificação nacional (se aplicável) | Números de telefone pessoais (números do telefone de casa e do telemóvel pessoal) | Endereço completo da residência pessoal (nome da rua, número da porta, cidade; código postal; país) |
|---|---|--|---|--|---|--|--------------------|---|---|---|
| [Texto] | [Texto] | [Texto] | [Números (sem espaços)] | [Endereço do emiteinte/participante no mercado das licenças de emissão/plataforma de leilões/leiloeiro/supervisor de leilões ou terceiro da pessoa com acesso a informação privilegiada] | [Texto com descrição do papel, da função e do motivo para constar da lista] | [aaaa-mm-dd, hh:mm UTC] | [aaaa-mm-dd] | [Número e/ou texto] | [Números (sem espaços)] | [Texto; endereço pessoal completo da pessoa com acesso a informação privilegiada — Nome da rua e número da porta — Cidade — Código postal — País] |

**14. DIRETIVA DE EXECUÇÃO (UE) 2015/2392, DA COMISSÃO,
DE 17 DE DEZEMBRO DE 2015, RELATIVA AO REGULAMENTO (UE)
N.º 596/2014 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO
NO QUE SE REFERE À COMUNICAÇÃO, ÀS AUTORIDADES
COMPETENTES, DE INFORMAÇÕES SOBRE INFRAÇÕES EFETIVAS
OU POTENCIAIS A ESSE REGULAMENTO.**

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (regulamento abuso de mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão (1), nomeadamente o artigo 32.º, n.º 5,

Considerando o seguinte:

- (1) As pessoas que comunicam às autoridades competentes infrações efetivas ou potenciais ao Regulamento (UE) n.º 596/2014 (denunciantes) podem prestar novas informações às autoridades competentes e auxiliá-las a detetar e punir casos de abuso de mercado. Porém, o receio de retaliações, a discriminação ou a divulgação de dados pessoais podem demover os denunciantes. São por conseguinte necessárias medidas neste domínio para garantir a proteção global e o respeito dos direitos fundamentais dos denunciantes e das pessoas que são objeto da denúncia. As pessoas que, com conhecimento de causa, comuniquem às autoridades competentes informações falsas ou enganosas não devem ser consideradas denunciantes, não devendo, por conseguinte, beneficiar dos mecanismos de proteção.
- (2) A comunicação de infrações em regime de anonimato deve ser autorizada pelas autoridades competentes e os mecanismos de proteção previstos na presente diretiva devem ser também aplicáveis caso um denunciante anónimo decida, posteriormente, revelar a sua identidade à autoridade competente. Os denunciantes devem ser livres de comunicar as infrações por meio de procedimentos internos, caso estes existam, ou diretamente à autoridade competente.
- (3) As autoridades competentes devem ter pessoal especializado, com formação profissional, nomeadamente sobre as normas aplicáveis em matéria de proteção de dados, para processar as comunicações de infrações ao Regulamento (UE) n.º 596/2014 e para assegurar a comunicação com a pessoa que presta a informação, bem como para assegurar o devido seguimento dessas comunicações.
- (4) As pessoas que pretendem comunicar infrações efetivas ou potenciais ao Regulamento (UE) n.º 596/2014 devem estar aptas a tomar uma decisão informada sobre se, como e quando o devem fazer. As autoridades competentes devem, por conseguinte, divulgar publicamente e facilitar o acesso a informações sobre os canais de comunicação disponíveis com as autoridades competentes, sobre os procedimentos aplicáveis e sobre o pessoal especializado da autoridade competente responsável pelo processamento das comunicações de infrações. Todas as informações relativas à comunicação de infrações devem ser transparentes, facilmente compreensíveis e fiáveis, a fim de promover, e não dissuadir, essa comunicação.

- (5) A fim de permitir uma comunicação eficaz com o seu pessoal especializado, as autoridades competentes têm de possuir e utilizar diferentes canais de comunicação de fácil utilização e que permitam comunicações escritas e orais, bem como eletrónicas e não eletrónicas.
- (6) É importante que os procedimentos com vista à proteção das pessoas que trabalham ao abrigo de um contrato de trabalho, independentemente da natureza da sua relação de trabalho e do facto de serem ou não remuneradas, que comunicam infrações ao Regulamento (UE) nº 596/2014 ou são acusadas dessas infrações, protejam essas pessoas contra retaliações, discriminação ou outros tipos de tratamento injusto direto ou indireto. O tratamento injusto pode assumir formas muito diferentes, consoante as circunstâncias. Por esse motivo, é necessário avaliar cada caso individual através das normas de resolução de litígios ou dos procedimentos judiciais previstos na legislação nacional.
- (7) Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes dispõem de procedimentos de proteção adequados para o processamento das comunicações de infrações e dos dados pessoais das pessoas acusadas. Esses procedimentos devem garantir que a identidade de todas as pessoas que comunicam infrações ou são delas acusadas está protegida em todas as fases do procedimento. Esta obrigação não prejudica a necessidade e a proporcionalidade da obrigação de divulgar informações sempre que tal seja exigido nos termos do direito da União ou do direito nacional e sob reserva das devidas salvaguardas previstas nessa legislação, nomeadamente no contexto de investigações ou processos judiciais ou para salvaguardar as liberdades de outrem, incluindo os direitos de defesa da pessoa acusada.
- (8) É de grande importância, e necessário, que o pessoal especializado da autoridade competente e o pessoal da autoridade competente que tem acesso às informações fornecidas pela pessoa que comunica a informação à autoridade competente respeitem o dever de sigilo profissional e confidencialidade aquando da transmissão dos dados no interior e para fora da autoridade competente, nomeadamente quando a autoridade competente inicia uma investigação ou um inquérito ou outras atividades de execução da lei relacionadas com a comunicação das infrações.
- (9) Os Estados-Membros devem assegurar a manutenção adequada de registos de todas as informações recebidas sobre infrações, bem como que todas estas informações sejam recuperáveis junto da autoridade competente, e que as informações recebidas através das comunicações possam ser utilizadas como elementos de prova em ações de execução da lei, se necessário. Os Estados-Membros devem assegurar a conformidade com a Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (2) e com a respetiva legislação nacional de transposição.
- (10) A proteção dos dados pessoais da pessoa que comunica a informação e da pessoa acusada é fundamental para evitar o tratamento injusto ou o prejuízo de reputação resultantes da divulgação de dados pessoais, em particular de dados reveladores da identidade de uma pessoa envolvida. Por conseguinte, para além da legislação nacional em matéria de proteção de dados que transpõe a Diretiva 95/46/CE, as autoridades competentes devem instituir procedimentos adequados de proteção de dados destinados especificamente a proteger a pessoa que comunica as informações e a pessoa acusada, que incluam um sistema seguro, dentro da autoridade competente, com direitos de acesso reservados exclusivamente ao pessoal autorizado.

- (11) A transmissão, pela autoridade competente, de dados pessoais relacionados com as comunicações de infrações pode ser necessária para avaliar uma determinada informação sobre infração e para levar a cabo as necessárias ações de investigação e execução da lei. Ao transmitir dados no interior da autoridade competente ou a terceiros, as autoridades competentes devem preservar ao máximo a confidencialidade, em conformidade com o direito nacional.
- (12) Os direitos da pessoa acusada de uma infração ao Regulamento (UE) n° 596/2014 devem ser protegidos a fim de evitar prejuízos de reputação ou outras consequências negativas. Além disso, os direitos de defesa e o acesso a vias de recurso por parte da pessoa acusada devem ser plenamente respeitados em todas as fases do procedimento decorrente da comunicação da infração. Os Estados-Membros devem assegurar o direito de defesa da pessoa acusada, incluindo o seu direito de aceder ao processo, o direito de audição e o direito de recorrer, junto dos tribunais, de uma decisão que lhe diga respeito, nos termos dos procedimentos aplicáveis previstos na legislação nacional no contexto de investigações ou processos judiciais subsequentes.
- (13) A revisão regular, pelo menos bienal (uma vez de dois em dois anos), dos procedimentos seguidos pelas autoridades competentes deverá garantir que estes procedimentos são adequados e atualizados e que servem, por conseguinte, a sua finalidade. Para tal, é importante que as autoridades competentes avaliem as suas próprias experiências e troquem experiências e boas práticas com outras autoridades competentes.
- (14) Uma vez que um conjunto de regras pormenorizadas sobre a proteção dos denunciadores tornaria mais difícil para os Estados-Membros assegurar a compatibilidade e a adequação operacional com os seus sistemas nacionais, nomeadamente em matéria administrativa, processual e institucional, é necessário que o ato de execução possua alguma flexibilidade. Essa flexibilidade é mais facilmente alcançada através de uma diretiva do que através de um regulamento, pelo que uma diretiva se afigura o instrumento mais conveniente para permitir aos Estados-Membros adaptar o regime de comunicação de infrações de forma eficiente nos respetivos sistemas nacionais, nomeadamente no quadro institucional.
- (15) Uma vez que o Regulamento (UE) n° 596/2014 entra em vigor em 3 de julho de 2016, convém que os Estados-Membros transponham e apliquem as disposições da presente diretiva a partir de 3 de julho de 2016.
- (16) As medidas previstas na presente diretiva estão em conformidade com o parecer do Comité do Europeu dos Valores Mobiliários, ADOTOU A PRESENTE DIRETIVA:

CAPÍTULO I - OBJETO E DEFINIÇÕES

Artigo 1º - Objeto

A presente diretiva estabelece as regras que especificam os procedimentos previstos no artigo 32º, n° 1, do Regulamento (UE) n° 596/2014, nomeadamente os procedimentos relativos à comunicação de infrações e o respetivo seguimento, as medidas de proteção das pessoas que trabalham ao abrigo de um contrato de trabalho e as medidas de proteção dos dados pessoais.

Artigo 2º - Definições

Para efeitos da presente diretiva, entende-se por:

- 1) «Pessoa que comunica a infração» uma pessoa que comunica à autoridade competente uma infração efetiva ou potencial ao Regulamento (UE) n° 596/2014;
- 2) «Pessoa acusada» uma pessoa que é acusada, pela pessoa que comunica a infração, de ter cometido, ou de tencionar cometer, uma infração ao Regulamento (UE) n° 596/2014;
- 3) «Comunicação de infração» uma comunicação, apresentada à autoridade competente pela pessoa que comunica a infração, sobre uma infração efetiva ou potencial ao Regulamento (UE) n° 596/2014.

CAPÍTULO II - PROCEDIMENTOS PARA A RECEÇÃO DE COMUNICAÇÕES DE INFRAÇÕES E O RESPECTIVO SEGUIMENTO

Artigo 3° - Pessoal especializado

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes dispõem de pessoal especializado para o processamento das comunicações de infrações («pessoal especializado»). O pessoal especializado deve receber formação para o processamento de comunicações de infrações.

2. O pessoal especializado deve exercer as seguintes funções:

- a) prestar, a qualquer pessoa interessada, informações sobre os procedimentos de comunicação de infrações;
- b) receber e dar seguimento às comunicações de infrações;
- c) manter contacto com a pessoa que comunica a infração, caso esta se tenha identificado.

Artigo 4° - Informações relativas à receção de comunicações de infrações e respetivo seguimento

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes publicam, nos respetivos sítios na Internet, numa secção separada, facilmente identificável e acessível, as informações relativas à receção de comunicações de infrações previstas no n° 2.

2. As informações mencionadas no n° 1 devem incluir os seguintes elementos:

- a) os canais de comunicação para a receção e seguimento das comunicações de infrações e para o contacto com o pessoal especializado, em conformidade com o artigo 6°, n° 1, incluindo:
 - 1) Os números de telefone, indicando se as conversas são gravadas ou não aquando da utilização dessas linhas telefónicas;
 - 2) Endereços eletrónicos e postais específicos, seguros e que garantam a confidencialidade, para contactar o pessoal especializado;
- b) OS procedimentos aplicáveis às comunicações de infrações a que se refere o artigo 5°;
- c) o regime de confidencialidade aplicável às comunicações de infrações, em conformidade com os procedimentos aplicáveis às comunicações de infrações a que se refere o artigo 5°;
- d) os procedimentos para proteção das pessoas que trabalham ao abrigo de um contrato de trabalho;
- e) uma declaração que explique claramente que não se considera que as pessoas que disponibilizam informações à autoridade competente em conformidade com

o Regulamento (UE) n.º 596/2014 estejam a infringir qualquer restrição relativa à transmissão de informações imposta por contrato ou por qualquer disposição legislativa, regulamentar ou administrativa, não devendo ser-lhes imputado qualquer tipo de responsabilidade por essa comunicação.

3. As autoridades competentes podem publicar, nos seus sítios na Internet, informações mais pormenorizadas relativamente à receção e ao seguimento das informações previstas no n.º 2.

Artigo 5.º - Procedimentos aplicáveis à comunicação de infrações

1. Os procedimentos aplicáveis à comunicação de infrações a que se refere o artigo 4.º, n.º 2, alínea b), devem indicar claramente as seguintes informações:

- a) que as comunicações de infrações podem também ser apresentadas de forma anónima;
- b) o modo como a autoridade competente pode exigir à pessoa que comunica a infração que clarifique a informação comunicada ou que forneça informações adicionais que tenha ao seu dispor;
- c) o tipo, o conteúdo e o prazo da notificação sobre o resultado da comunicação da infração, devida à pessoa que comunica a infração após tê-la comunicado;
- d) o regime de confidencialidade aplicável às comunicações de infrações, incluindo uma descrição pormenorizada das circunstâncias em que os dados confidenciais da pessoa que comunica a infração podem ser transmitidos em conformidade com os artigos 27.º, 28.º e 29.º do Regulamento (UE) n.º 596/2014.

2. A descrição pormenorizada do n.º 1, alínea d), deve garantir que a pessoa que comunica a infração tem conhecimento dos casos excecionais em que a confidencialidade dos dados não pode ser assegurada, nomeadamente quando a divulgação desses dados constitui uma obrigação necessária e proporcionada, nos termos do direito da União ou do direito nacional, no contexto de investigações ou processos judiciais subsequentes ou para salvaguardar as liberdades de outrem, nomeadamente o direito de defesa da pessoa acusada, e sempre sob reserva das salvaguardas adequadas previstas nas referidas leis.

Artigo 6.º - Canais de comunicação específicos

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes criam canais de comunicação independentes e autónomos que sejam seguros e garantam a confidencialidade, para receber e dar seguimento às comunicações de infrações («canais de comunicação específicos»).

2. Os canais de comunicação específicos são considerados independentes e autónomos se cumprirem todos os seguintes critérios:

- a) são distintos dos canais de comunicação gerais da autoridade competente, incluindo os canais através dos quais a autoridade competente comunica internamente e com terceiros no decorrer da sua atividade normal;
- b) são concebidos, instalados e operados de forma a assegurar a exaustividade, a integridade e a confidencialidade das informações e impedir o acesso de pessoal não autorizado da autoridade competente;
- c) permitem o armazenamento de informações duradouras em conformidade com o artigo 7.º, de modo a permitir futuras investigações.

3. Os canais de comunicação específicos devem permitir a comunicação de infrações efetivas ou potenciais através, pelo menos, das seguintes formas:

- a) comunicação escrita de infrações em formato eletrónico ou em papel;
- b) comunicação oral das infrações através de linhas telefónicas, com ou sem gravação;

c) reuniões presenciais com pessoal especializado da autoridade competente.

4. A autoridade competente deve facultar as informações a que se refere o artigo 4º, nº 2, à pessoa que comunica a infração antes de receber a comunicação da infração, ou, o mais tardar, no momento em que a recebe.

5. As autoridades competentes devem assegurar que as comunicações de infrações recebidas por um meio diferente dos canais de comunicação específicos mencionados no presente artigo sejam imediatamente encaminhadas, sem qualquer modificação, para o seu pessoal especializado, através dos canais de comunicação específicos.

Artigo 7º - Manutenção de registos das comunicações recebidas

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes mantêm registos de todas as comunicações de infrações recebidas.

2. As autoridades competentes devem acusar de imediato a receção das comunicações escritas de infrações para o endereço postal ou eletrónico indicado pela pessoa que comunica a infração, a menos que essa pessoa requeira explicitamente o contrário ou que a autoridade competente tenha motivos razoáveis para considerar que o aviso de receção de uma comunicação escrita comprometeria a proteção da identidade da pessoa que comunica a infração.

3. Quando é utilizada uma linha telefónica com gravação para comunicar as infrações, a autoridade competente deverá ter o direito de registar a comunicação oral sob a forma de:

- a) uma gravação áudio da conversa num suporte duradouro e recuperável; ou
- b) uma transcrição completa e exata da conversa efetuada pelo pessoal especializado da autoridade competente. Nos casos em que a pessoa que comunica a infração revela a sua identidade, a autoridade competente deve oferecer a essa pessoa a possibilidade de verificar, retificar e aprovar a transcrição da chamada, assinando-a.

4. Quando é utilizada uma linha telefónica sem gravação para comunicar as infrações, a autoridade competente deverá ter o direito de registar a comunicação oral sob a forma de uma descrição exata da conversa efetuada pelo pessoal especializado da autoridade competente. Nos casos em que a pessoa que comunica a infração revela a sua identidade, a autoridade competente deve oferecer a essa pessoa a possibilidade de verificar, retificar e aprovar a descrição da chamada, assinando-a.

5. Quando uma pessoa solicita uma reunião presencial com pessoal especializado da autoridade competente para comunicar uma infração, nos termos do artigo 6º, nº 3, alínea c), as autoridades competentes devem assegurar a conservação, num suporte duradouro e recuperável, de uma ata completa e exata dessa reunião. A autoridade competente deve ter o direito de registar a ata da reunião presencial sob a forma de:

- a) uma gravação áudio da conversa num suporte duradouro e recuperável; ou
- b) uma ata exata da reunião elaborada pelo pessoal especializado da autoridade competente. Nos casos em que a pessoa que comunica a infração revela a sua identidade, a autoridade competente deve oferecer a essa pessoa a possibilidade de verificar, retificar e concordar com a ata da reunião, assinando-a.

Artigo 8º - Proteção das pessoas que trabalham ao abrigo de um contrato de trabalho

1. Os Estados-Membros devem instituir procedimentos para assegurar o intercâmbio eficaz de informações e a cooperação entre as autoridades competentes e todas as outras

autoridades relevantes envolvidas na proteção das pessoas que trabalham ao abrigo de um contrato de trabalho e que comunicam à autoridade competente infrações ao Regulamento (UE) n.º 596/2014, ou que sejam acusadas dessas infrações, contra retaliações, discriminação ou outros tipos de tratamento injusto resultantes ou associados à referida comunicação de infrações.

2. Os procedimentos previstos no n.º 1 devem assegurar, pelo menos:

- a) que as pessoas que comunicam as infrações têm acesso a informações exaustivas e a aconselhamento sobre as vias de recurso e os procedimentos disponíveis nos termos do direito nacional para se protegerem contra um tratamento injusto, nomeadamente sobre os procedimentos para solicitar uma compensação pecuniária;
- b) que as pessoas que comunicam as infrações têm acesso a uma assistência eficaz por parte das autoridades competentes perante qualquer autoridade relevante envolvida na sua proteção contra um tratamento injusto, nomeadamente através da certificação da condição de denunciante das pessoas que comunicam as infrações em litígios laborais.

Artigo 9º - Procedimentos com vista à proteção dos dados pessoais

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes armazenam os registos a que se refere o artigo 7º num sistema confidencial e seguro.

2. O acesso ao sistema a que se refere o n.º 1 deve ser sujeito a restrições que garantam que os dados aí armazenados apenas estão disponíveis a pessoal da autoridade competente que tenha necessidade de aceder a esses dados para o exercício das suas funções profissionais.

Artigo 10º - Transmissão de dados no interior e para o exterior da autoridade competente

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes dispõem de procedimentos adequados para a transmissão dos dados pessoais das pessoas que comunicam as infrações e das pessoas acusadas, tanto no interior como para o exterior das autoridades competentes.

2. Os Estados-Membros devem assegurar que a transmissão de dados relacionados com uma comunicação de uma infração no interior ou para o exterior das autoridades competentes não revela, direta ou indiretamente, a identidade da pessoa que comunica a infração ou da pessoa acusada, nem contém outra referência a circunstâncias que permitam deduzir as suas identidades, a menos que essa transmissão esteja em conformidade com o regime de confidencialidade previsto no artigo 5º, n.º 1, alínea d).

Artigo 11º - Procedimentos com vista à proteção das pessoas acusadas

1. Quando a identidade das pessoas acusadas não é conhecida do público, o Estado-Membro envolvido deve assegurar que a sua identidade é protegida pelo menos do mesmo modo que a das pessoas que estão sob investigação da autoridade competente.

2. Os procedimentos previstos no artigo 9º são também aplicáveis no que diz respeito à proteção da identidade das pessoas acusadas.

Artigo 12º - Reanálise dos procedimentos pelas autoridades competentes

Os Estados-Membros devem assegurar que as suas autoridades competentes reanalisam os respetivos procedimentos com vista à receção de comunicações de infrações e ao seu seguimento regularmente e, pelo menos, de dois em dois anos. Ao efetuarem essa reanálise, as autoridades competentes devem ter em consideração a sua experiência e a de outras

autoridades competentes e adaptar os procedimentos em conformidade e em consonância com a evolução do mercado e tecnológica.

CAPÍTULO III - DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 13º - Transposição

Os Estados-Membros adotam e publicam, o mais tardar até 3 de julho de 2016, as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva. Os Estados-Membros comunicam imediatamente à Comissão o texto dessas disposições.

Os Estados-Membros aplicam aquelas disposições a partir de 3 de julho de 2016.

As disposições adotadas pelos Estados-Membros devem fazer referência à presente diretiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades dessa referência são estabelecidas pelos Estados-Membros.

Artigo 14º - Entrada em vigor

A presente diretiva entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia.

Artigo 15º - Destinatários

Os destinatários da presente diretiva são os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em 17 de dezembro de 2015.

Pela Comissão

O Presidente

Jean-Claude JUNCKER

(1) JO L 173 de 12.6.2014, p. 1.

(2) JO L 281 de 23.11.1995, p. 31.