



*Conselho Nacional
de Supervisores Financeiros*



CMVM



Requisitos de transparência introduzidos pelo RMIF e outros temas relativos à negociação



Sumário

0. Introdução

I. Transparência das Plataformas de Negociação

II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

III. Obrigação de Negociação para as Empresas de Investimento

IV. Interrupção da Negociação

V. Suspensão e Exclusão da Negociação



Introdução

Requisitos de transparência introduzidos pelo RMIF

- O regime da DMIF II/RMIF alarga significativamente o âmbito dos deveres de transparência, passando a aplicar-se quer a “equity-like instruments”, como certificados de depósito, fundos de índices cotados, certificados e outros instrumentos financeiros similares, quer a “non-equity instruments”, como obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados.
- Os deveres de transparência passarão também a abranger instrumentos financeiros negociados apenas em sistemas de negociação multilateral (MTFs) (*equity and non-equity instruments*) ou em sistemas de negociação organizados (OTFs) (*non-equity instruments*).
- De acordo com o regime previsto no RMIF, os **deveres de transparência, pré-negociação e pós-negociação**, passarão a ser aplicados relativamente às seguintes entidades e quando estejam em causa transações sobre os seguintes instrumentos financeiros:
 - **Plataformas de Negociação e a Internalizadores Sistemáticos** e às **empresas de investimento** que negociam em mercado de balcão:
 - i. Instrumentos representativos de capital: ações, certificados de depósito, fundos de índices cotados, certificados e outros instrumentos financeiros similares.
 - ii. Instrumentos não representativos de capital: obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados.
- Todas as negociações organizadas deverão ser realizadas em plataformas regulamentadas e ser totalmente transparentes, nas fases de pré e pós negociação. Por conseguinte, requisitos de transparência adequadamente ajustados deverão aplicar-se a todos os tipos de plataformas de negociação e a todos os instrumentos financeiros aí negociados.

Introdução

Requisitos de transparência introduzidos pelo RMIF

- “A crise financeira pôs a descoberto deficiências específicas no modo como a informação sobre oportunidades de negociação e preços dos instrumentos financeiros distintos de ações é divulgada aos intervenientes no mercado, designadamente em termos de calendário, granularidade, acesso equitativo e fiabilidade. Requisitos de transparência pré-negociação e pós-negociação atempada que tenham em conta as diferentes características e estruturas de mercado dos tipos específicos de outros instrumentos financeiros que não ações deverão, pois, ser introduzidos e ajustados aos vários tipos de sistemas de negociação (...). A fim de proporcionar um quadro de transparência sólido para todos os instrumentos financeiros relevantes, esses requisitos dever-se-ão aplicar às obrigações, aos produtos financeiros estruturados, às licenças de emissão e aos derivados negociados numa plataforma de negociação. Por conseguinte, a isenção da transparência pré-negociação a adaptação dos requisitos em relação à publicação diferida só deverão estar disponíveis em determinados casos definidos.” (considerando 14)
- “A fim de garantir condições de aplicação uniformes entre plataformas de negociação, deverão aplicar-se aos vários tipos de plataformas os mesmos requisitos de transparência pré-negociação e pós negociação. Os requisitos de transparência deverão ser ajustados relativamente aos vários tipos de instrumentos financeiros, incluindo ações, obrigações e derivados, tendo em conta os interesses dos investidores e dos emitentes, incluindo os emitentes de obrigações do Estado, bem como a liquidez do mercado.” (considerando 16)
- “A negociação de certificados de depósito, ETF, certificados, instrumentos financeiros similares e ações diferentes das admitidas à negociação num mercado regulamentado é essencialmente realizada do mesmo modo e cumpre uma finalidade económica quase idêntica à da negociação em ações admitidas num mercado regulamentado. As disposições em matéria de transparência aplicáveis às ações admitidas à negociação em mercados regulamentados deverão, pois, ser alargadas a estes instrumentos financeiros.” (considerando 12)



Introdução

Requisitos de transparência introduzidos pelo RMIF

- “Os dados de mercado deverão estar acessíveis aos utilizadores de forma fácil e rápida, num modelo tão desagregado quanto possível, de modo a que os investidores e os prestadores de serviços de dados a que estes recorrem possam personalizar ao máximo as soluções de dados. Por conseguinte, os dados relativos à transparência pré-negociação e pós-negociação deverão ser divulgados de modo “desagregado”, a fim de reduzir os custos de aquisição de dados suportados pelos participantes no mercado.” (considerando 23)
- “A fim de garantir que mais negociação ocorra em plataformas de negociação e em internalizadores sistemáticos regulamentados, é introduzida no presente regulamento, para as empresas de investimento, a obrigação de negociação das ações admitidas à negociação num mercado regulamentado ou negociadas numa plataforma de negociação.” (considerando 11)
- “Contudo, se houver um motivo legítimo, deverá ser prevista a dispensa dessa obrigação de negociação. Existe um motivo legítimo, quando as negociações tiverem carácter não sistemático, ad hoc, irregular e ocasional, ou forem negociações técnicas tais como as negociações relativas a cessões que não contribuam para o processo de determinação de preços. (...)” (considerando 11)



I. Transparência das Plataformas de Negociação

Informação sobre ofertas e operações numa plataforma de negociação

Artigo 215.º-A

Informação sobre ofertas e operações numa plataforma de negociação

1 - As entidades gestoras de uma plataforma de negociação divulgam ao público a informação sobre ofertas e operações de instrumentos financeiros numa plataforma de negociação nos termos previstos nos artigos 3.º, 6.º, 8.º, 10.º, 12.º e 13.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.

2 – Nos termos do n.º 3 do artigo 3.º e do n.º 3 do artigo 8.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados, as entidades gestoras de uma plataforma de negociação facultam o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para divulgar a informação prevista no número anterior aos intermediários financeiros obrigados a divulgar informação nos termos previstos nos artigos 14.º e 18.º do referido regulamento.

3 – A CMVM pode conceder dispensas ou autorizar a publicação diferida de informação pelas entidades referidas no n.º 1 nos casos e condições previstas nos artigos 4.º, 7.º, 9.º e 11.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.

4 – A utilização de dispensas previstas na alínea a) e na subalínea i) da alínea b) do n.º 1 do artigo 4.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de maio de 2014, está sujeita às restrições e ao cumprimento dos deveres previstos no artigo 5.º do referido regulamento, podendo a CMVM suspender a sua utilização nos termos aí previstos.

Transparência das Plataformas de Negociação

Acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para a divulgação das informações

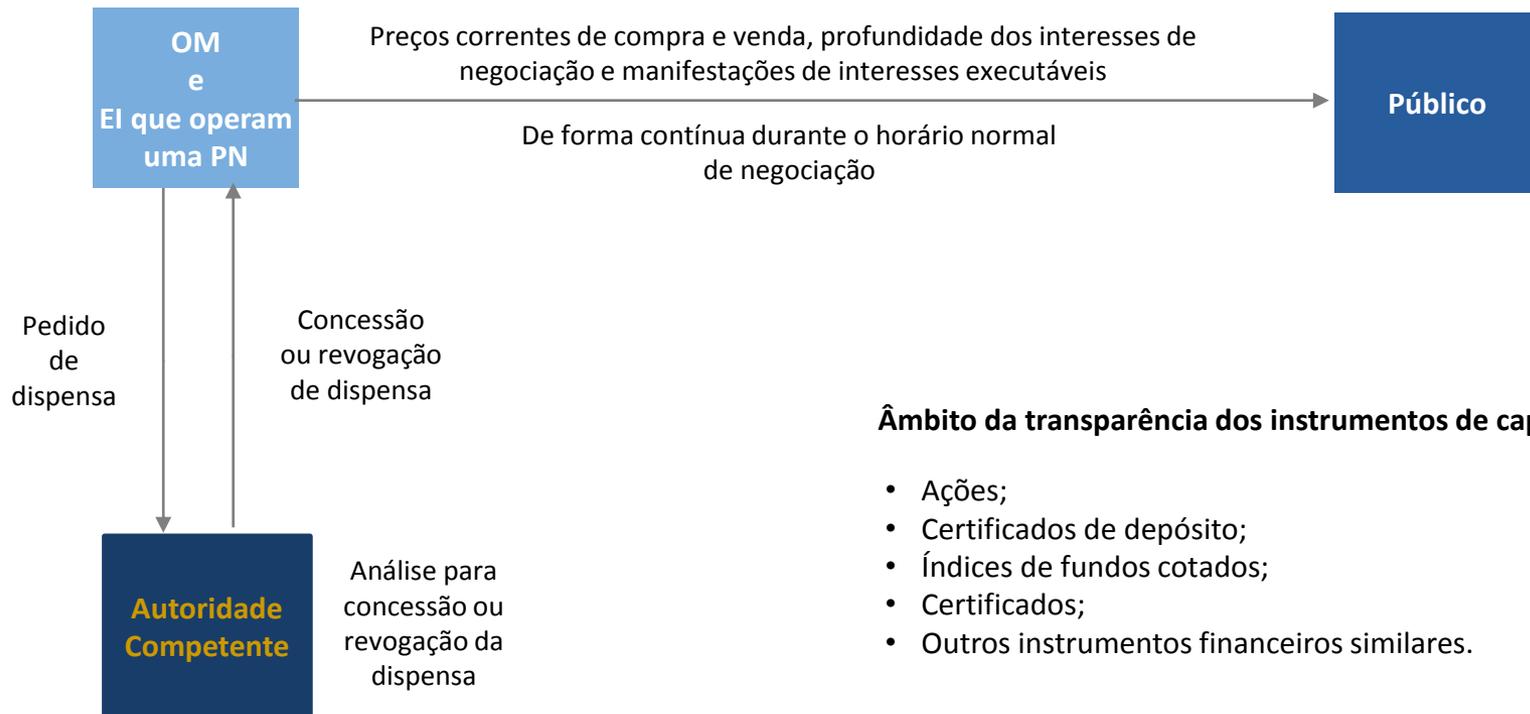
Dispensas e Autorização de Publicação Diferida

Limites às Dispensas Mecanismo de limitação com base no volume

I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

Requisitos e dispensas [artigos 3.º e 4.º do RMIF]



Âmbito da transparência dos instrumentos de capital:

- Ações;
- Certificados de depósito;
- Índices de fundos cotados;
- Certificados;
- Outros instrumentos financeiros similares.



I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

1.1. Requisitos [artigo 3.º RMIF]

- As PN (MR, MTF e OTF [art. 4.º/1/24 DMIF II]) publicam os preços correntes de compra e venda e a profundidade dos interesses de negociação a esses preços que são anunciados através dos seus sistemas, em conformidade com o tipo de sistemas de negociação que operam. Estes requisitos de transparência aplicam-se igualmente a qualquer "indicação de interesse executável" (na aceção do art. 2.º/1/33) do RMIF)
- A informação é disponibilizada ao público de forma contínua, durante o horário normal de negociação.
- As PN facultam o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para a divulgação desta informação, a EI que sejam obrigadas a publicar as suas ofertas de preços em ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares (deveres pré-negociação).





I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

1.2. Dispensas

1.2.1. Dispensas [artigo 4.º RMIF]

- A concessão de *waivers* por parte das AC implica:
 - (i) a notificação prévia por parte da AC à ESMA e às outras ACs com uma antecedência mínima de quatro meses em relação ao momento em que se pretende que o *waiver* comece a produzir efeitos; e
 - (i) a emissão de parecer não vinculativo por parte da ESMA à AC, no prazo de dois meses após a receção da notificação, com vista à avaliação da compatibilidade de cada dispensa com os requisitos previstos na regulamentação.

I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

1.2.1. Dispensas [artigos 4.º RMIF] (cont.)

| Artigo RMIF | Condição | Limites às Dispensas |
|--------------------------------------|--|----------------------|
| 4º/1/a (Reference price waiver) | Sistemas que efetuem o encontro de ordens com base num método de negociação através do qual o preço do instrumento financeiro é obtido junto da plataforma de negociação em que esse instrumento financeiro foi admitido à negociação em primeiro lugar ou do mercado mais relevante em termos de liquidez, caso esse preço de referência seja objeto de divulgação generalizada e seja considerado pelos participantes no mercado como um preço de referência fiável. | Sim |
| 4º/1/b (Negotiated trades waiver) | i) Sistemas que formalizem transações negociadas que sejam efetuadas dentro do intervalo corrente ponderado pelo volume refletido na carteira de ordens ou nas ofertas de preço dos criadores de mercado da plataforma de negociação que operam esse sistema | Sim |
| | ii) Sistemas que formalizem transações negociadas que sejam constituídas por ações, certificados de depósito, ETF, certificados ou outros instrumentos financeiros similares ilíquidos não abrangidos pela aceção de mercado líquido, e sejam negociadas dentro de uma percentagem correspondente a um preço de referência adequado, sendo essa percentagem e esse preço de referência previamente fixados pelo operador do sistema | |
| | iii) Sistemas que formalizem transações negociadas que estejam sujeitas a condições que não sejam o preço corrente de mercado desse instrumento financeiro | |
| 4º/1/c | Ordens que tenham um volume elevado relativamente ao volume normal de mercado (large in scale) | |
| 4º/1/d | Ordens detidas num sistema de gestão de ordens da plataforma de negociação na pendência de divulgação (orders held in an order management facility of the trading venue pending disclosure). | |



I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

1.2.2. Dispensas concedidas no âmbito da DMIF I [art. 4.º/7 RMIF]

i) Atualmente

- Encontra-se prevista a possibilidade das AC dispensarem a aplicação dos requisitos de transparência aplicáveis a ações admitidas à negociação em Sistemas de Negociação Multilateral e em Mercados Regulamentados.

ii) Procedimentos a aplicar durante o período transitório e até à aplicação do regime constante da DMIF II e RMIF:

- As dispensas concedidas pelas autoridades competentes ao abrigo do artigo 29.º, n.º 2, do artigo 44.º, n.º 2, da Diretiva 2004/39/CE e dos artigos 18.º, 19.º e 20.º do Regulamento (CE) n.º 1287/2006, antes de 3 de janeiro de 2018 são revistas pela ESMA até 3 de janeiro de 2020.
- A ESMA emite um parecer a enviar à autoridade competente em questão, analisando se cada uma dessas dispensas continua a ser compatível com os requisitos estabelecidos no presente regulamento e com quaisquer atos delegados e normas técnicas de regulamentação nele baseados.



I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

1.2.2. Dispensas concedidas no âmbito da DMIF I [art. 4.º/7 RMIF] (cont.)

ii) Procedimentos a aplicar durante o período transitório e até à aplicação do regime constante da DMIF II e RMIF (cont.)

- As dispensas aplicáveis a ações, com base na Diretiva 2004/39/CE e no Regulamento (CE) n. o 1287/2006 da Comissão deverão ser avaliadas no que se refere à conveniência da sua manutenção em termos do âmbito e das condições aplicáveis.
- O período de 2 anos após a aplicação do RMIF não deverá ser interpretado como um “grandfathering of waivers” no que diz respeito às dispensas concedidas ao abrigo do regime em vigor.
- O RMIF é aplicável a partir do dia 3 de janeiro de 2018, pelo que as PN são obrigadas a cumprir com os novos requisitos a partir dessa data. As PN devem, dependendo do tipo de dispensa, implementar as modificações necessárias aos seus sistemas e as alterações às suas regras, a fim de garantir a aplicação do RMIF.
 - ESMA/2016/1424 - Questions and Answers on MiFID II and MiFIR transparency topics.



I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

1.2.3. Dispensas e Revogação [artigo 4.º RMIF]

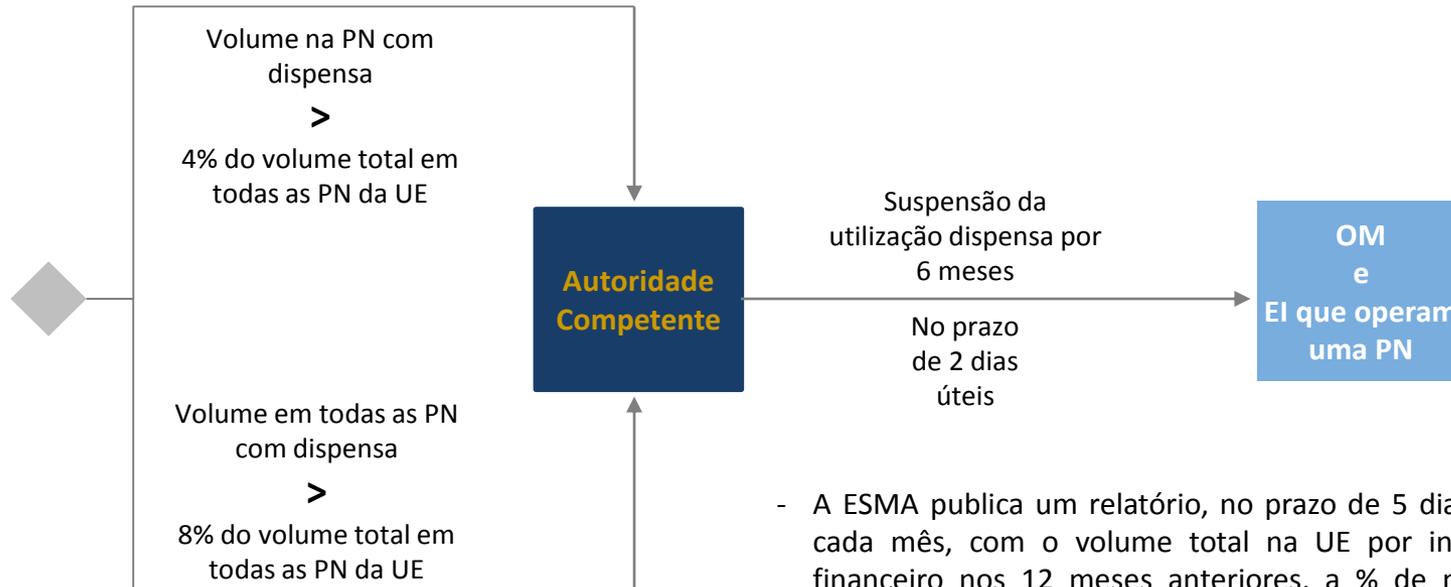
- Para efeitos de aplicação dos deveres de transparência e da concessão das dispensas, o RMIF prevê ainda a obrigação de as AC procederem à recolha de informação, aos cálculos e assegurarem a divulgação dos resultados, e /ou envio à ESMA de determinadas informações para efeito de divulgação centralizada.
- A AC pode, por sua iniciativa ou a pedido de outra AC, revogar uma dispensa concedida, se verificar que a dispensa está a ser utilizada de uma forma que afasta a sua finalidade inicial ou se considerarem que a dispensa está a ser utilizada para contornar os requisitos estabelecidos.
- As normas técnicas de regulamentação (RTS) definem um conjunto de conceitos e detalham as metodologias dos cálculos de transparência previstos no RMIF.
- **RTS 1:** que complementa o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos mercados de instrumentos financeiros no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação relativas aos requisitos de transparência aplicáveis às PN e às EI relativamente a ações, certificados de depósito, fundos de índices cotados, certificados e outros instrumentos financeiros similares e às obrigações de execução das transações de certas ações numa PN ou por um IS.



I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

1.3. Limites aplicáveis à atribuição de dispensa dos requisitos de transparência [artigo 5.º do RMIF]



- A ESMA publica um relatório, no prazo de 5 dias úteis de cada mês, com o volume total na UE por instrumento financeiro nos 12 meses anteriores, a % de negociação num instrumento financeiro efetuada ao abrigo dessas dispensas e por PN;
- A ESMA publica um relatório adicional, caso sejam excedidos os níveis de 3,75% e 7,75%, conforme aplicável.



I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

1.3.1. Limites aplicáveis à atribuição de dispensa dos requisitos de transparência [artigo 5.º do RMIF]

- A negociação ao abrigo das dispensas (“*waivers*”) previstas no art. 4.º/1/al. a) e no art. 4.º/1/al. b)/i) do RMIF, de forma a não prejudicar indevidamente a formação de preços, é sujeita às seguintes restrições:
 - A percentagem de negociação num instrumento financeiro efetuada numa PN no âmbito dessas dispensas é limitada a 4% do volume total da negociação nesse instrumento financeiro em todas as PN da União Europeia ao longo dos 12 meses anteriores;
 - A negociação global num instrumento financeiro efetuada ao abrigo dessas dispensas é limitada a 8% do volume total da negociação nesse instrumento financeiro em todas as PN da União Europeia ao longo dos 12 meses anteriores.
- O mecanismo de limitação com base no volume não é aplicável às transações negociadas que sejam constituídas por *instrumentos de capital* para os quais não exista um mercado líquido, (art. 2.º/1/pt.17/al. b) do RMIF), e que sejam negociadas dentro de uma percentagem correspondente a um preço de referência adequado a que se refere o art. 4.º/1/al. b)/ ii) do RMIF, nem às transações negociadas que estejam sujeitas a condições que não sejam o preço corrente de mercado desse instrumento financeiro a que se refere o art. 4.º/1/al. b)/iii) do RMIF.





I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

1.3.1. Limites aplicáveis à atribuição de dispensa dos requisitos de transparência [artigo 5.º do RMIF](cont.)

- A fim de assegurar uma base fiável que permita controlar a negociação realizada ao abrigo dessas dispensas e determinar se os limites referidos foram excedidos, as PN são obrigadas a dispor de sistemas e procedimentos que:
 - a) Permitam a identificação de todas as negociações realizadas na respetiva plataforma ao abrigo dessas dispensas; e
 - b) Assegurem que a plataforma não exceda, em circunstância alguma, a percentagem de negociação autorizada ao abrigo dessas dispensas.
- **RTS 3:** que complementa o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo aos mercados de instrumentos financeiros, no que respeita às normas técnicas de regulamentação sobre o mecanismo de limitação com base no volume e a prestação de informações para efeitos de transparência e outros cálculos.





I. Transparência das Plataformas de Negociação

1. Transparência pré-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

1.3.2. Limites aplicáveis à atribuição de dispensa dos requisitos de transparência e Suspensão [artigo 5.º do RMIF]

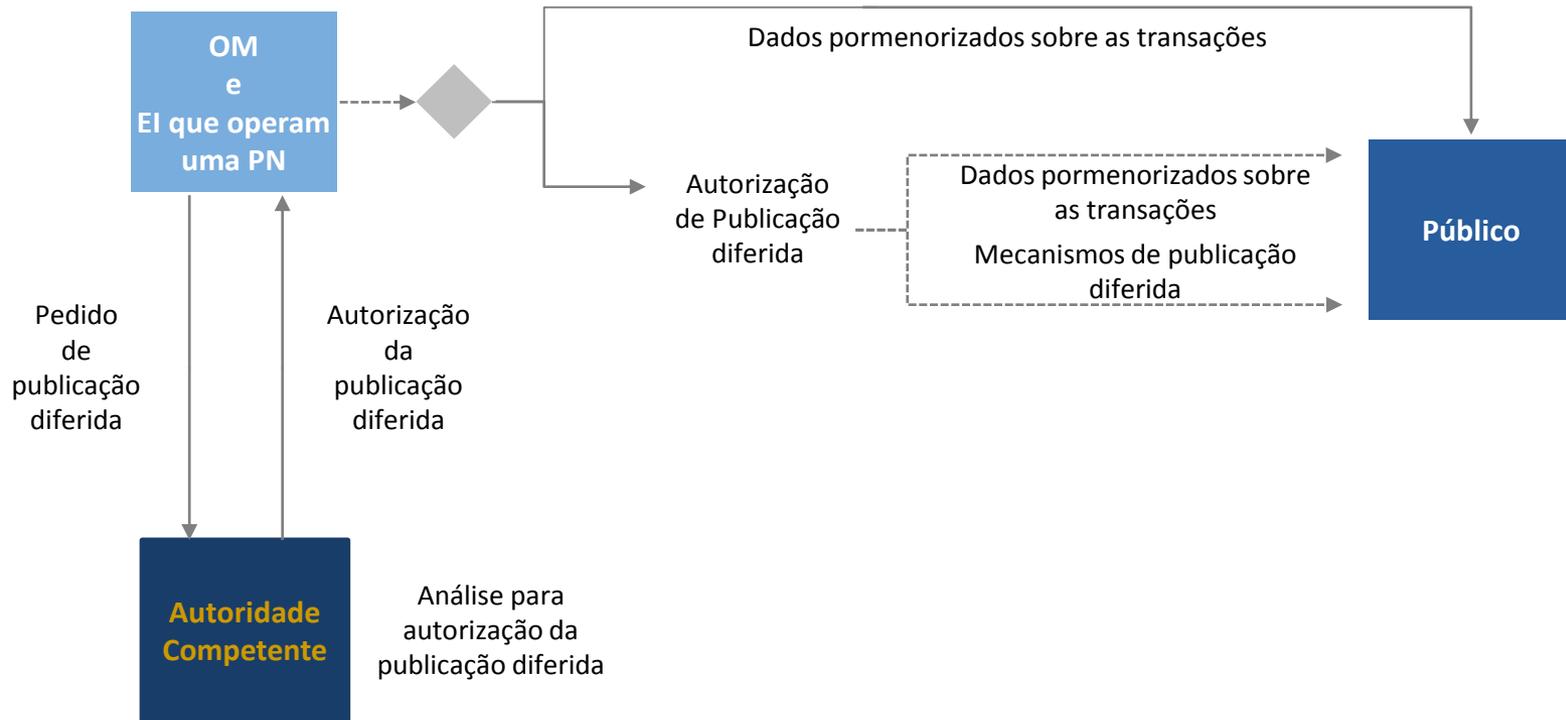
Suspensão da utilização da Dispensa concedida pela AC:

- Quando a percentagem de negociação num instrumento financeiro efetuada numa PN ao abrigo das dispensas tiver excedido o limite referido de **4%**, a AC que autorizou a utilização dessas dispensas pela PN suspende, no prazo de dois dias úteis, a sua utilização nessa PN para esse instrumento financeiro, durante um período de seis meses.
- Quando a percentagem de negociação num instrumento financeiro efetuada em todas as PN da União Europeia ao abrigo dessas dispensas tiver excedido o limite referido de **8%**, todas as AC suspendem, no prazo de dois dias úteis, a utilização dessas dispensas na União Europeia durante um período de seis meses.

I. Transparência das Plataformas de Negociação

2. Transparência pós-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

Requisitos e publicação diferida [artigos 6.º e 7.º do RMIF]





I. Transparência das Plataformas de Negociação

2. Transparência pós-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

2.1. Requisitos e publicação diferida [artigos 6.º e 7.º do RMIF]

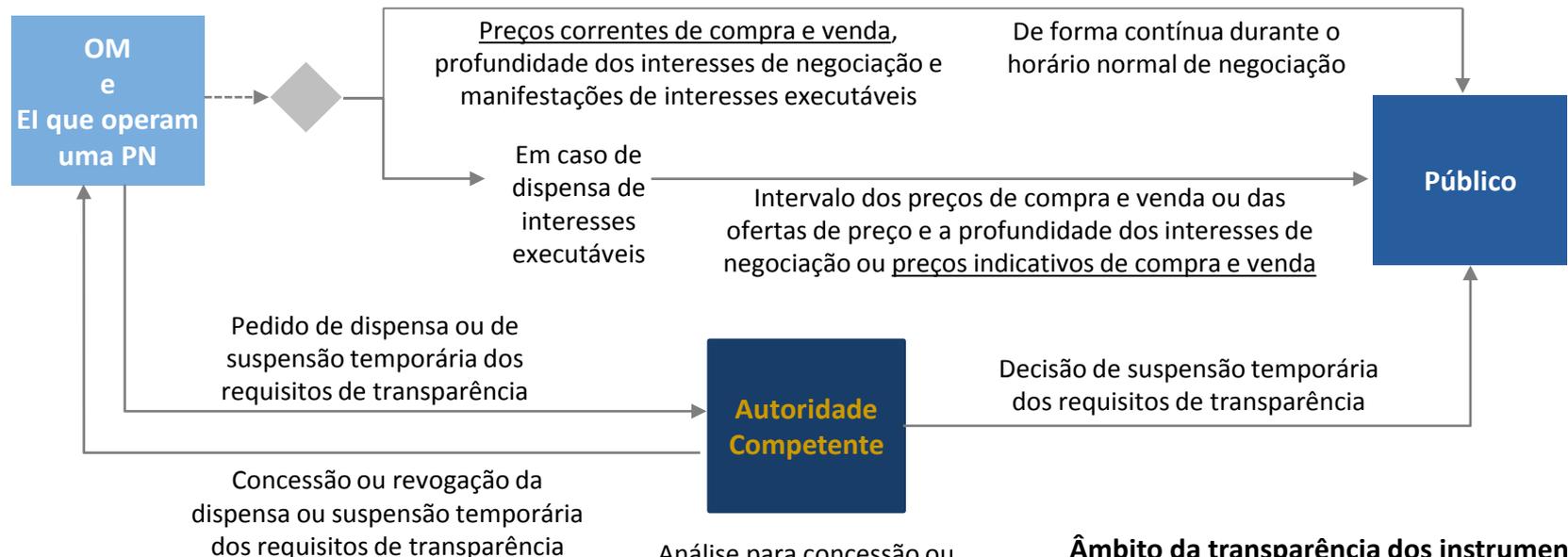
- As PN publicam o preço, o volume e a hora das transações executadas, tão próximo quanto possível do tempo real quanto seja tecnicamente possível.
- As PN facultam o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para a divulgação da informação acima referida, às EI que estejam obrigadas a publicar os dados das suas transações (informação pós-negociação pelas empresas de investimento, incluindo IS).
- As AC têm a possibilidade de **autorizar** as PN a procederem à **publicação diferida** dos dados pormenorizados sobre as transações, com base no respetivo tipo ou volume: transações que sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado desse instrumento financeiro ou dessa categoria de instrumento financeiro.
- As PN **obtêm a aprovação prévia** da AC para os mecanismos propostos relativamente à publicação diferida da negociação, e **divulgam** claramente esses mecanismos aos participantes no mercado e ao público.



I. Transparência das Plataformas de Negociação

3. Transparência pré-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

Requisitos e dispensas [artigos 8.º e 9.º do RMIF]



Âmbito da transparência dos instrumentos não representativos de capital:

- Obrigações;
- Produtos financeiros estruturados;
- Licenças de emissão;
- Derivados.



I. Transparência das Plataformas de Negociação

3. Transparência pré-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

3.1. Requisitos [artigo 8.º do RMIF]

- AS PN publicam os preços correntes de compra e venda e a profundidade dos interesses de negociação a esses preços que são anunciados através dos seus sistemas. Este requisito é igualmente aplicável às indicações de interesse executáveis.
- Os requisitos de transparência referidos acima são ajustados aos vários tipos de sistemas de negociação, incluindo sistemas baseados em carteiras de ordens, sistemas baseados em ofertas de preço, sistemas híbridos, sistemas de negociação baseados em leilões periódicos e sistemas de negociação de voz.
- As PN divulgam estas informações de forma contínua, durante o horário normal de negociação.
- **Exceção:** Essa obrigação de publicação não se aplica às transações de derivados de contrapartes não financeiras que reduzam, de forma objetivamente mensurável, os riscos diretamente relacionados com a atividade comercial ou com a gestão de tesouraria da contraparte não financeira ou do grupo em causa.





I. Transparência das Plataformas de Negociação

3. Transparência pré-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

3.2. Dispensas [artigo 9.º do RMIF]

As AC podem dispensar as PN de tornarem públicas as informações referidas acima relativas a:

- a) Ordens de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado e às ordens incluídas num sistema de gestão de ordens da PN na pendência de divulgação;
- b) Indicações de interesse executáveis em sistemas de negociação de solicitação de ofertas de preços e de voz de volume superior a um determinado volume específico do instrumento financeiro, que exponham os fornecedores de liquidez a um grau indevido de risco e tenham em conta se os participantes no mercado em causa são investidores não profissionais ou profissionais;
- c) Derivados não sujeitos à obrigação de negociação prevista no art. 28.º e a outros instrumentos financeiros para os quais não exista um mercado líquido;
- d) Ordens para efeitos da execução de uma troca pelo ativo subjacente;
- e) Ordens em pacote que satisfaçam um dos seguintes critérios:
 - i) pelo menos uma das suas componentes é um instrumento financeiro para o qual não existe um mercado líquido, a menos que exista um mercado líquido para a ordem em pacote no seu conjunto,
 - ii) pelo menos uma das suas componentes tem um volume elevado relativamente ao volume normal de mercado, salvo se existir um mercado líquido para a ordem em pacote no seu conjunto,
 - iii) todas as suas componentes são executadas com base em sistemas de pedidos de cotação ou de negociação de viva voz e têm um volume superior ao volume específico do instrumento.





I. Transparência das Plataformas de Negociação

3. Transparência pré-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

3.2. Dispensas [artigo 9.º do RMIF] (cont.)

▪ **Concessão da Dispensa**

Quando for concedida uma dispensa nos termos do art. 9.º/1/b), as PN tornam públicos, pelo menos, os preços indicativos de compra e de venda pré-negociação que sejam próximos dos preços dos interesses de negociação anunciados através dos seus sistemas.

As PN divulgam essas informações pelos meios eletrónicos adequados, de forma contínua durante o horário normal de negociação. Esses mecanismos asseguram a prestação das informações em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória.

▪ **Revogação**

As AC podem, quer por iniciativa própria quer a pedido de outras AC, revogar uma dispensa concedida se verificarem que a dispensa está a ser utilizada de uma forma que se afasta da sua finalidade inicial ou se considerarem que a dispensa está a ser utilizada para contornar os requisitos estabelecidos no RMIF.





I. Transparência das Plataformas de Negociação

3. Transparência pré-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

3.3. Suspensão temporária dos requisitos de transparência [artigo 9.º n.º 4 do RMIF]

- A AC responsável pela supervisão de uma ou mais PN em que é negociada determinada categoria de instrumentos não representativos de capital pode, sempre que a liquidez dessa categoria de instrumentos financeiros diminua para valores inferiores a um limiar especificado, suspender temporariamente as obrigações a que se refere o art. 8.º (deveres de transparência pré-negociação).
- O limiar especificado é definido com base em critérios objetivos específicos do mercado de instrumentos financeiros em causa. A notificação dessa suspensão temporária é publicada no sítio na Internet da AC em causa.
- A concretização das condições em que a AC pode suspender temporariamente as obrigações de deveres de transparência pré e pós-negociação aplicáveis a PN é definido em RTS.
- **RTS 2** que complementa o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo aos mercados de instrumentos financeiros, no que respeita às normas técnicas de regulamentação sobre os requisitos de transparência para as PN e EI em matéria de obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados.





I. Transparência das Plataformas de Negociação

3. Transparência pré-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

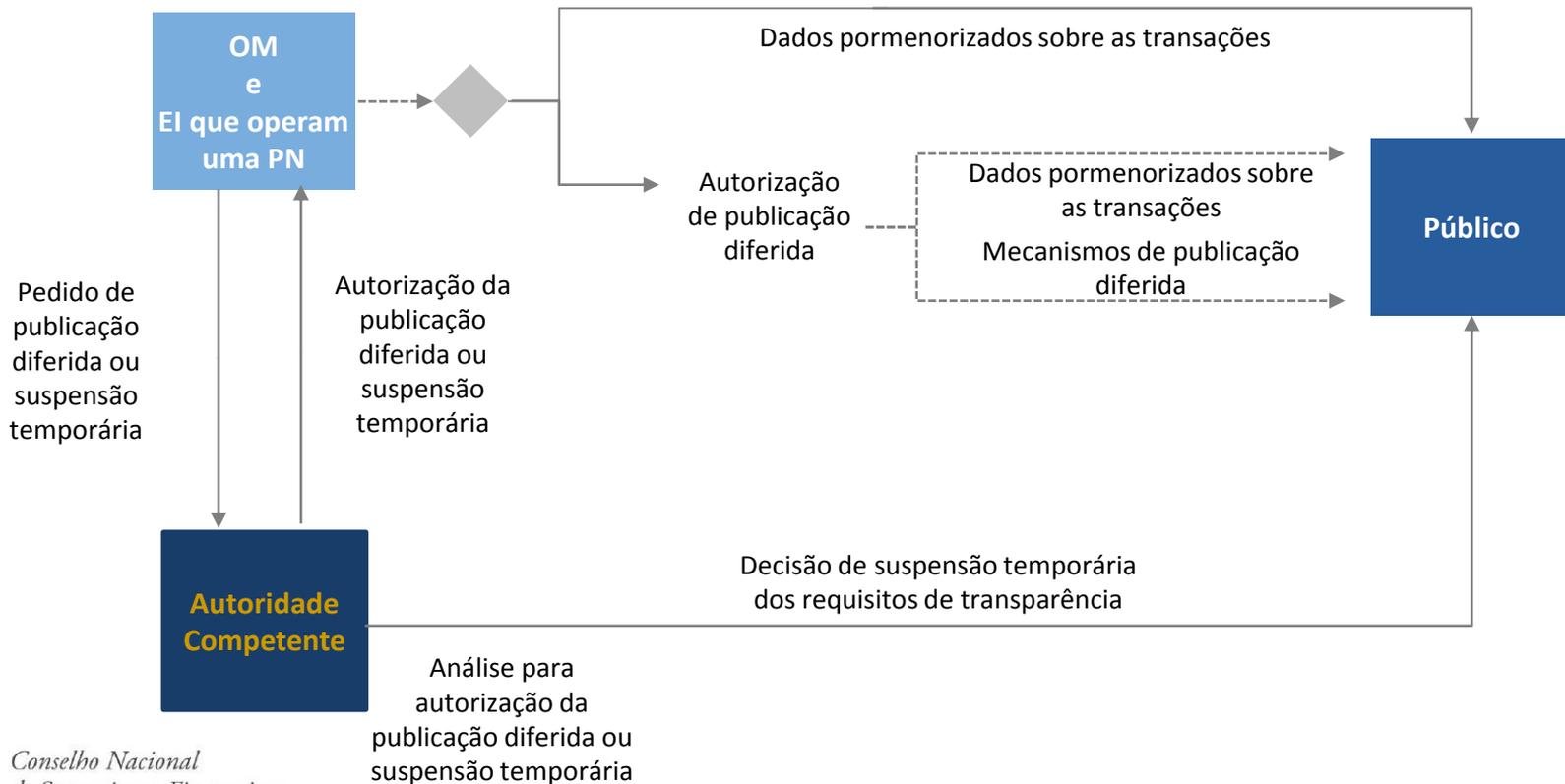
3.3. Suspensão temporária dos requisitos de transparência [artigo 9.º n.º 4 do RMIF] (cont.)

- A suspensão temporária é válida por um prazo inicial que não pode exceder três meses a contar da data da sua publicação no sítio na Internet da AC em causa. Essa suspensão pode ser prorrogada por períodos adicionais não superiores a três meses, se os motivos para a suspensão temporária continuarem a ser aplicáveis. Caso a suspensão temporária não seja prorrogada após esse período de três meses, caduca automaticamente.
- Antes de suspender ou prorrogar a suspensão temporária, a AC em causa notifica a ESMA da sua intenção, fornecendo-lhe uma explicação. A ESMA emite um parecer à AC, logo que possível, indicando se, em seu entender, a suspensão ou a prorrogação da suspensão temporária é justificada, nos termos do Regulamento.

I. Transparência das Plataformas de Negociação

4. Transparência pós-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

Requisitos e publicação diferida [artigos 10.º e 11.º do RMIF]





I. Transparência das Plataformas de Negociação

4. Transparência pós-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

4.1. Requisitos [artigo 10.º do RMIF]

- As PN publicam o preço, o volume e a hora das transações executadas em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados negociados numa PN.
- As PN divulgam as informações pormenorizadas sobre todas essas transações tão próximo do tempo real quanto seja tecnicamente possível.
- As PN facultam o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para divulgação das informações a EI que sejam obrigadas a publicar as informações pormenorizadas sobre as suas transações em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados (deveres pós-negociação).





I. Transparência das Plataformas de Negociação

4. Transparência pós-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

4.2. Publicação Diferida [artigo 11.º do RMIF]

- As AC têm a possibilidade de autorizar os operadores de mercado e as EI que operam uma PN a procederem à publicação diferida das informações pormenorizadas sobre as transações, com base no volume ou no tipo da transação.
As AC podem autorizar a publicação diferida no que respeita a transações que:
 - a) Sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado desse instrumento;
 - b) Digam respeito a um instrumento financeiro ou a uma categoria de instrumentos financeiros para os quais não exista um mercado líquido;
 - c) Sejam de volume superior ao volume específico desse instrumento financeiro ou dessa categoria de instrumentos financeiros que exponha os fornecedores de liquidez a um grau indevido de risco, tendo em conta se os participantes no mercado em causa são investidores não profissionais ou profissionais.

- As PN obtêm a aprovação prévia da AC para os mecanismos propostos relativamente à publicação diferida da negociação, e divulgam claramente esses mecanismos aos participantes no mercado e ao público.





I. Transparência das Plataformas de Negociação

4. Transparência pós-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

4.2. Publicação Diferida [artigo 11.º do RMIF] (cont.)

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

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



I. Transparência das Plataformas de Negociação

4. Transparência pós-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

4.3. Suspensão ou prorrogação da suspensão [artigo 11.º do RMIF]

- A AC responsável pela supervisão de uma ou mais PN em que é negociada uma categoria de instrumentos financeiros pode, sempre que a liquidez dessa categoria de instrumentos financeiros diminua para valores inferiores ao limiar determinado segundo a metodologia do RTS 2, suspender temporariamente as obrigações de transparência pós-negociação para PN.
- Esse limiar é definido com base em critérios objetivos específicos do mercado de instrumentos financeiros em causa. Essa suspensão temporária é publicada no sítio na Internet da AC em causa.
- A suspensão temporária é válida por um prazo inicial que não pode exceder três meses a contar da data da sua publicação no sítio na Internet da AC em causa. Essa suspensão pode ser prorrogada por períodos adicionais não superiores a três meses, se os motivos para a suspensão temporária continuarem a ser aplicáveis. Caso a suspensão temporária não seja prorrogada após esse período de três meses, caduca automaticamente.



II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

Artigo 252.º

Internalização sistemática

Os intermediários financeiros que sejam internalizadores sistemáticos cumprem os deveres de divulgação de informação sobre ofertas, de execução de ordens de clientes e de acesso a preços de ofertas, nos termos previstos nos artigos 14.º, 15.º, 17.º e 18.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014, de 15 de maio de 2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, e respetiva regulamentação e atos delegados.

Obrigação de tornar pública informação sobre ofertas, execução de ordens de clientes e ofertas de preços

Artigo 316.º

Informação sobre operações de internalizadores sistemáticos e intermediários financeiros que negociem fora de uma plataforma de negociação

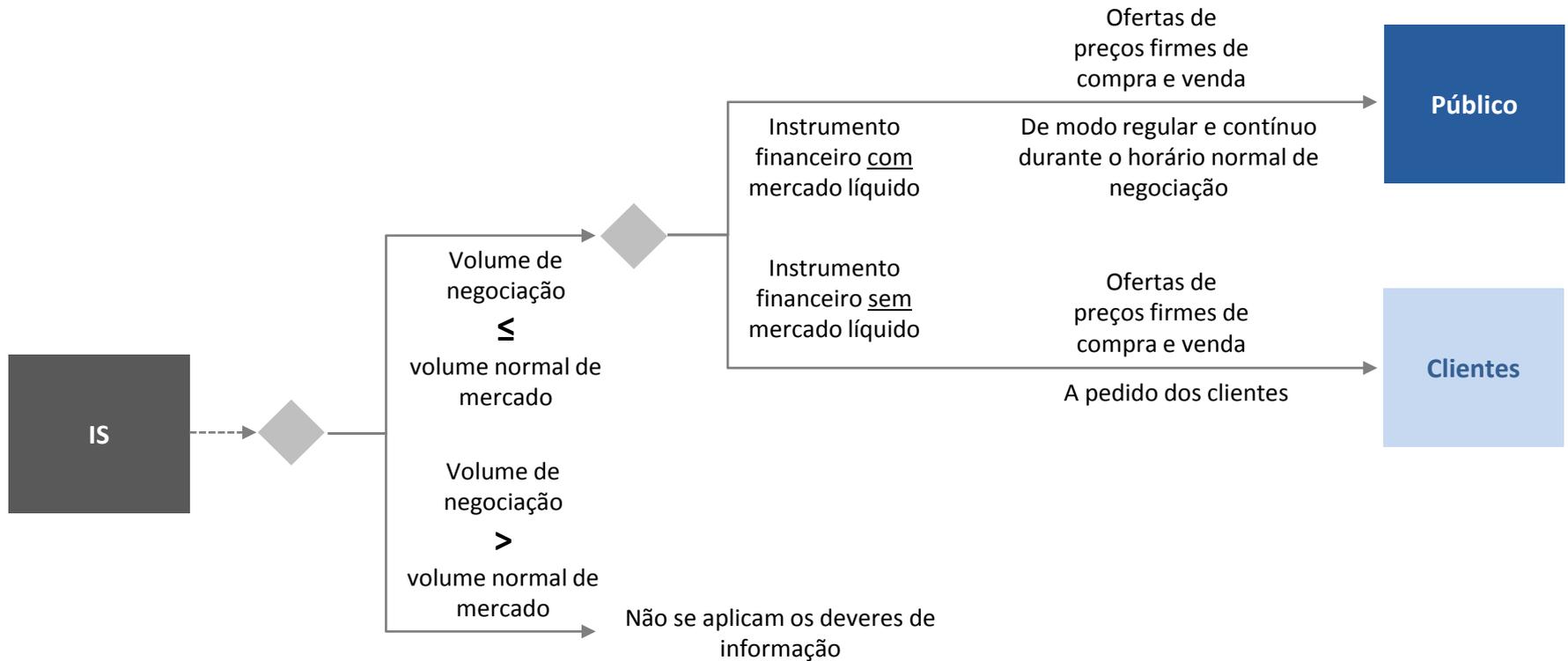
Os intermediários financeiros que negociem por conta própria ou em nome de clientes instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação, incluindo internalizadores sistemáticos, divulgam a informação sobre as operações realizadas nos termos previstos nos artigos 20.º e 21.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.

Divulgação de informações pós-negociação

II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

1. Obrigação de tornar públicas as ofertas de preço firmes relativamente a instrumentos de capital (“equity”)

Requisitos [artigo 14.º do RMIF]





II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

1. Obrigação de tornar públicas as ofertas de preço firmes relativamente a instrumentos de capital (“equity”)

1.1. Requisitos [artigo 14.º do RMIF]

- Os IS publicam as ofertas de preço firmes em relação aos instrumentos negociados numa PN e para os quais exista um mercado líquido.
- Caso não exista um mercado líquido, os IS divulgam ofertas de preços aos seus clientes a pedido destes.
- Estes requisitos são aplicáveis aos IS, sempre que estes negociem com volumes até ao volume normal de mercado.
- Os IS podem decidir o volume ou volumes para os quais apresentarão ofertas de preço. O volume mínimo para ofertas de preço é pelo menos equivalente a 10% do volume normal de mercado negociado numa PN.
- Para um dado instrumento negociado numa PN, cada oferta de preço inclui o preço ou preços firmes de compra e venda para um volume ou volumes que não exceda o volume normal de mercado para a categoria de instrumento financeiro em questão.
- O preço ou preços refletem as condições prevalecentes no mercado para esse instrumento financeiro.





II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

1. Obrigação de tornar públicas as ofertas de preço firmes relativamente a instrumentos de capital (“equity”)

1.1. Requisitos [artigo 14.º do RMIF] (cont.)

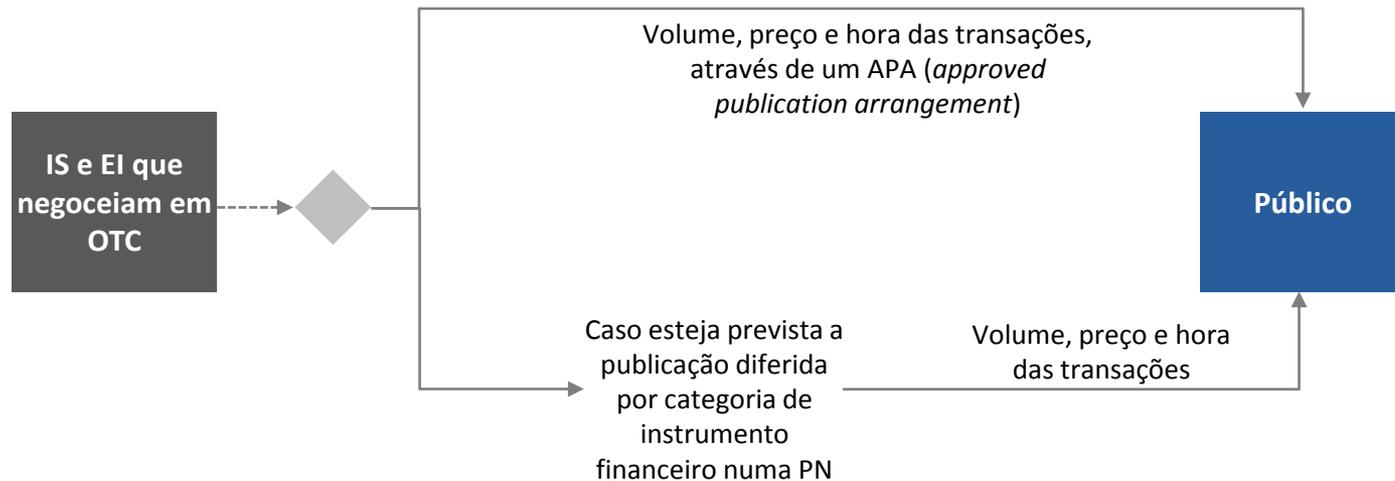
- Os instrumentos financeiros são agrupados por categorias, com base na média aritmética do valor das ordens executadas no mercado do instrumento financeiro em causa.
- O volume normal de mercado para cada categoria de instrumento financeiro é um volume representativo da média aritmética do valor das ordens executadas no mercado dos instrumentos financeiros incluídos em cada uma dessas categorias.
- O mercado de cada instrumento financeiro é constituído por todas as ordens executadas na União Europeia relativamente a esse instrumento financeiro, com exclusão das ordens que sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado.
- A AC do mercado mais relevante em termos de liquidez [artigo 26.º do RMIF], para cada instrumento financeiro, determina, pelo menos anualmente e com base na média aritmética do valor das ordens executadas no mercado relativamente a esse instrumento financeiro, a categoria a que o mesmo pertence.



II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

2. Divulgação de informações pós-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

Requisitos [artigo 20.º do RMIF]





II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

2. Divulgação de informações pós-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

2.1. Requisitos e Divulgação Diferida [artigo 20.º do RMIF]

- **Alargamento** dos deveres de divulgação de informação pós-negociação relativamente a **operações OTC** em instrumentos negociados em plataformas de negociação (MR; MTF e OTF) **a instrumentos similares a ações** (certificados de depósitos, ETF, certificados e outros instrumentos similares).
- O dever de divulgação pós-negociação pelos intermediários financeiros, previsto no atual artigo 316.º do Código de Valores Mobiliários (*“Informação sobre operações de internalizadores sistemáticos e intermediários financeiros que negociem fora de uma plataforma de negociação”*) passa a estar regulado no artigo 20.º do RMIF (para o qual remete a nova redação do artigo 316.º constante no anteprojeto sujeito a consulta pública).



II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

2. Divulgação de informações pós-negociação para instrumentos de capital (“equity”)

2.1. Requisitos e Divulgação Diferida [artigo 20.º do RMIF] (cont.)

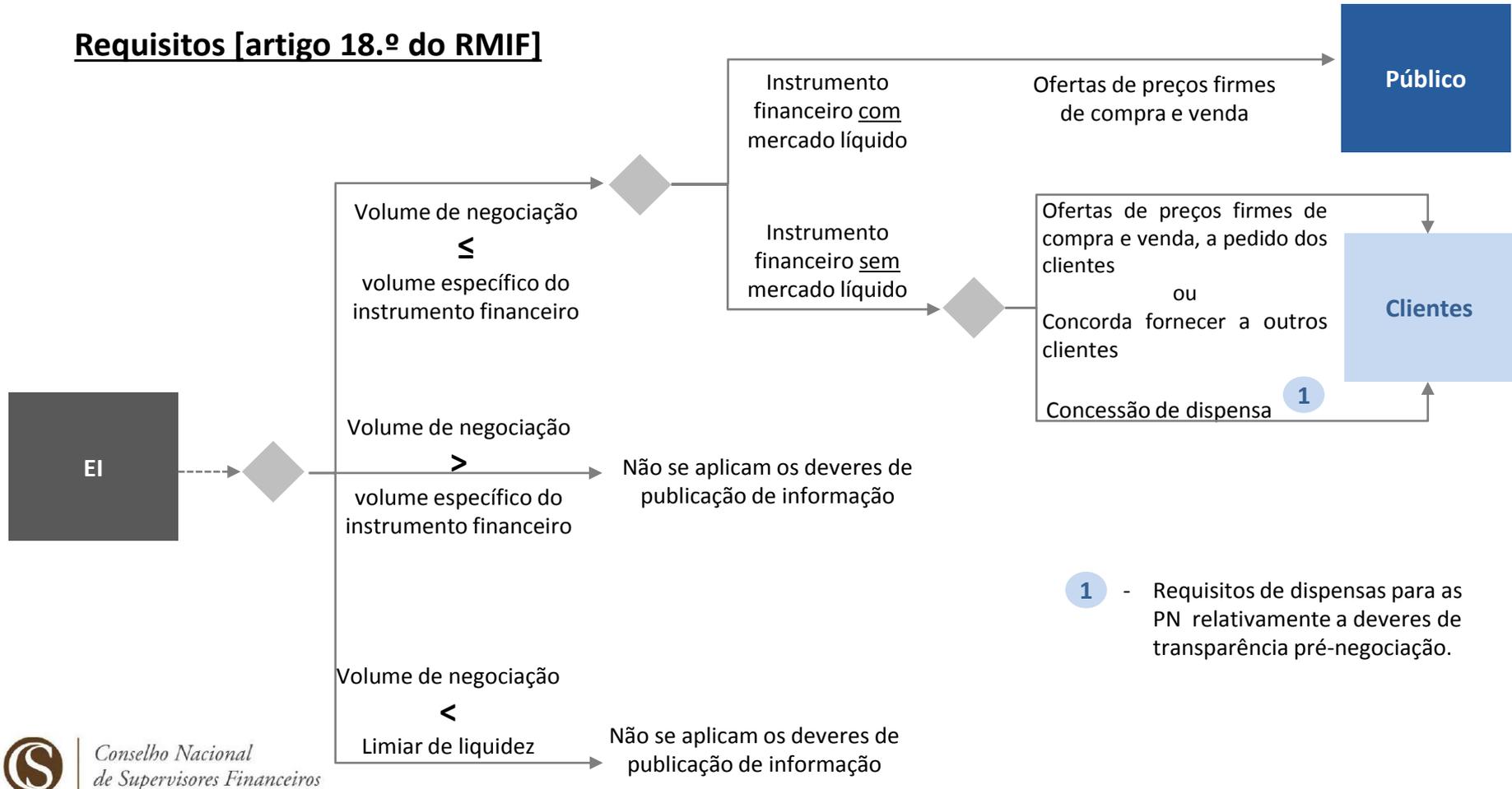
- As EI que, seja por conta própria seja em nome de clientes, realizem transações em instrumentos financeiros negociados numa PN publicam o volume e o preço dessas transações, bem como a hora a que foram realizadas.
- Essa informação é divulgada através de um APA.
- As informações a divulgar e os prazos em que são publicadas, respeitam os requisitos adotados por força do art. 6.º - requisitos de transparência pós-negociação pelas PN -, incluindo as normas técnicas de regulamentação adotadas neste âmbito [RTS 1].
- Se as medidas adotadas em relação às PN previrem uma divulgação diferida para determinadas categorias de transações em instrumentos financeiros negociados numa PN [art. 7.º], essa possibilidade é igualmente aplicável a tais transações quando efetuadas fora das PN.



II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

3. Obrigação de tornarem públicas as ofertas de preços firmes para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

Requisitos [artigo 18.º do RMIF]



1 - Requisitos de dispensas para as PN relativamente a deveres de transparência pré-negociação.



II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

3. Obrigação de tornarem públicas as ofertas de preços firmes para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

3.1. Requisitos [artigo 18.º do RMIF] (cont.)

- Os IS não ficam sujeitos à obrigação de publicar ofertas de preço firmes para os instrumentos financeiros cujos valores diminuam para valores inferiores ao limiar de liquidez (determinado nos termos no art 9.º/4).
- Os IS não ficam sujeitos ao presente artigo quando negociarem com volumes superiores ao volume específico do instrumento financeiro determinado nos termos do art. 9.º/5/a.l.d).
- O RTS 2 especifica mais pormenorizadamente os requisitos, incluindo os limiares, a metodologia para a avaliação da liquidez e a concessão de derrogações aos requisitos de transparência.



II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC



3. Obrigação de tornarem públicas as ofertas de preços firmes para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

3.1. Requisitos [artigo 18.º do RMIF] (cont.)

- As EI tornam públicas as ofertas de preço firmes relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados negociados numa PN para os quais sejam IS e para os quais exista um mercado líquido, quando estiverem preenchidas as seguintes condições:
 - a) Um cliente do IS solicita uma oferta de preço;
 - b) O IS concorda em fornecer uma oferta de preço.
- Em relação aos instrumentos financeiros para os quais não exista um mercado líquido, os IS divulgam ofertas de preço aos seus clientes, a pedido destes, se concordarem em fornecer uma oferta de preço.
- Os IS podem ser dispensados desta obrigação quando as condições especificadas no art. 9.º/1 - dispensas para PN de deveres de transparência pré-negociação-, se encontram preenchidas.

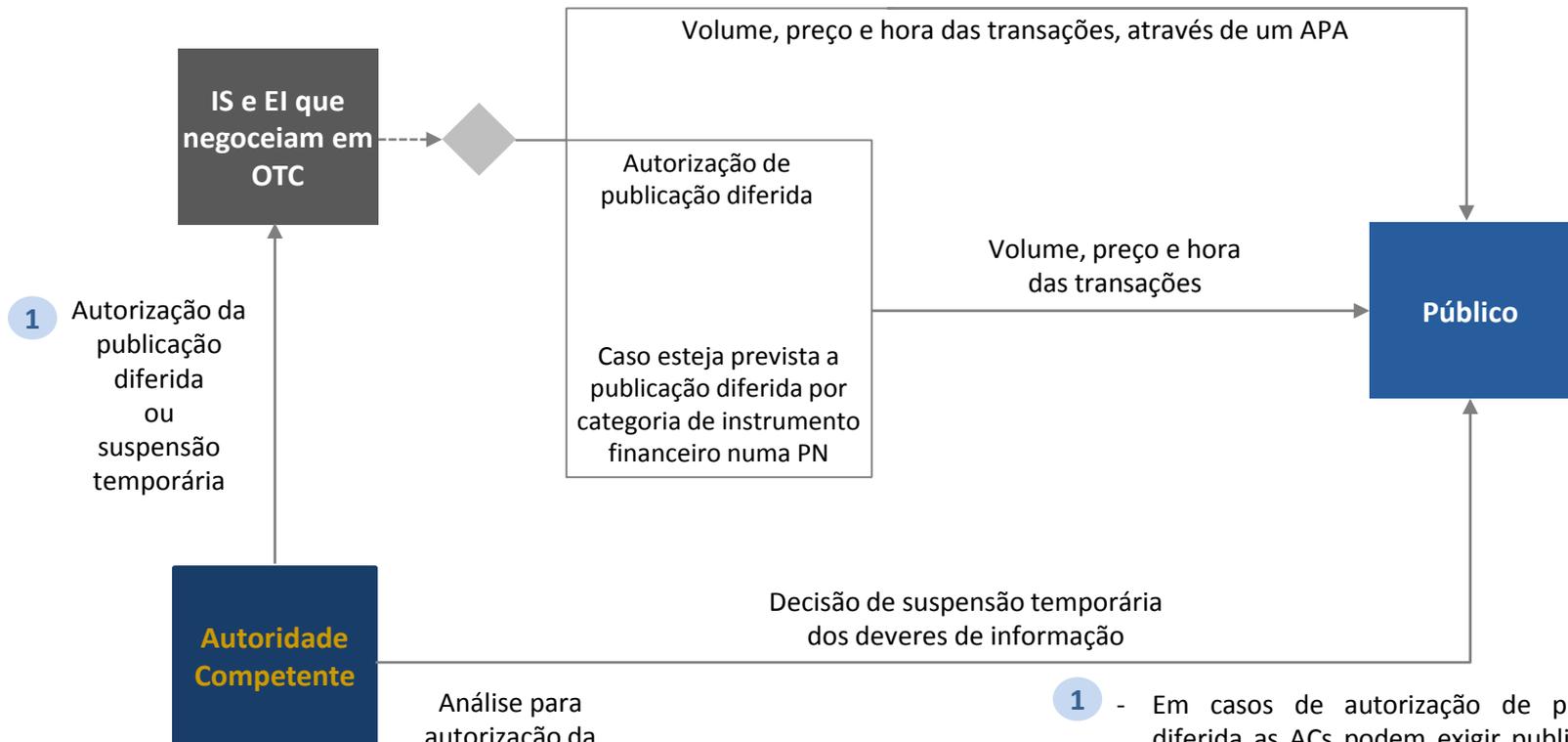


II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC



4. Divulgação de informações pós-negociação para instrumentos não representativos de capital (“non-equity”)

Requisitos, publicação diferida e suspensão temporária [artigo 21.º do RMIF]





II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

4. Divulgação de informações pós-negociação para instrumentos não representativos de capital (“*non-equity*”)

4.1. Requisitos [artigo 21.º do RMIF]

- **Alargamento** dos deveres de divulgação de informação pós-negociação relativamente a **operações OTC**, em instrumentos negociados em plataformas de negociação (MR, MTF e OTF), **a instrumentos não representativos de capital**.
- As EI que, seja por conta própria seja em nome de clientes, realizem transações em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados negociados numa PN publicam o volume e o preço dessas transações, bem como a hora a que foram realizadas. Essa informação é divulgada através de um APA.
- Cada transação é divulgada uma vez através de um único APA.
- As informações a divulgar e os prazos em que são publicadas, respeitam os requisitos adotados por força do art. 10.º, incluindo os RTS 2 relativo ao art. 11.º/4/al. a) e b) - deveres de transparência pós-negociação aplicáveis a PN.





II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

4. Divulgação de informações pós-negociação para instrumentos não representativos de capital (“*non-equity*”)

4.2. Publicação Diferida e Suspensão temporária [artigo 21.º n.ºs 4 e 5 do RMIF]

As AC podem:

- **Autorizar** as EI a preverem a publicação diferida ou:
 - exigir a publicação de informações limitadas sobre uma transação ou de informações de várias transações de forma agregada, ou uma combinação das mesmas, durante o prazo do diferimento,
 - autorizar a omissão da publicação do volume de determinadas transações durante a prorrogação do prazo do diferimento,
 - no caso de instrumentos financeiros não representativos de capital que não constituam dívida soberana, autorizar a publicação de várias transações de forma agregada durante a prorrogação do prazo de diferimento,
- no caso de instrumentos de dívida soberana, autorizar a publicação de várias transações de forma agregada por período indeterminado,
- **Suspender temporariamente as obrigações** em condições idênticas às estabelecidas no art. 11.º (deveres de transparência pós-negociação aplicáveis a PN).





II. Transparência dos Internalizadores Sistemáticos (IS) e das Empresas de Investimento (EI) que negociam em OTC

4. Divulgação de informações pós-negociação para instrumentos não representativos de capital (“*non-equity*”)

4.2. Publicação Diferida e Suspensão temporária [artigo 21.º n.ºs 4 e 5 do RMIF] (cont.)

Caso as medidas adotadas por força do art. 11.º (deveres de transparência pós-negociação aplicáveis a PN) prevejam:

- a publicação diferida,
- a publicação de informações limitadas ou de dados informações de forma agregada, ou numa combinação das mesmas, a omissão da publicação do volume de determinadas categorias de transações em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados negociados numa PN.

Essa possibilidade é igualmente aplicável a tais transações quando efetuadas fora das PN.



III. Obrigação de Negociação para as Empresas de Investimento

Obrigação de negociação de ações em formas organizadas de negociação

Artigo 201.º-B

Obrigação de negociação de ações em formas organizadas de negociação

Os intermediários financeiros apenas podem efetuar transações fora de uma forma organizada de negociação em ações admitidas à negociação em mercado regulamentado ou negociadas numa plataforma de negociação nos casos previstos no n.º 1 do artigo 23.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.



III. Obrigação de Negociação para as Empresas de Investimento

Obrigação de negociação de ações em formas organizadas de negociação

Obrigação de transacionar ações em MR, MTF ou IS [art. 23.º do RMIF]

- As empresas de investimento asseguram que as transações que efetuem em ações admitidas à negociação num mercado regulamentado ou negociadas numa PN são realizadas num mercado regulamentado, MTF ou IS, ou numa PN considerada equivalente nos termos do art. 25.º/4/a), da DMIF II, consoante adequado, exceto caso apresentem as seguintes características:
 - a) Tenham caráter não sistemático, *ad hoc*, irregular e ocasional, ou
 - b) Sejam efetuadas entre contrapartes elegíveis e/ou profissionais e não contribuam para o processo de determinação de preços.
- Uma EI que opere um sistema interno de encontro de ordens que execute ordens de clientes numa base multilateral deve assegurar que está autorizada como MTF nos termos da DMIF II e cumprir todas as disposições relevantes relativas a tais autorizações.



IV. Interrupção da Negociação

Interrupção da negociação e comunicação de parâmetros

Artigo 213.º

[...]

2 - [...]:

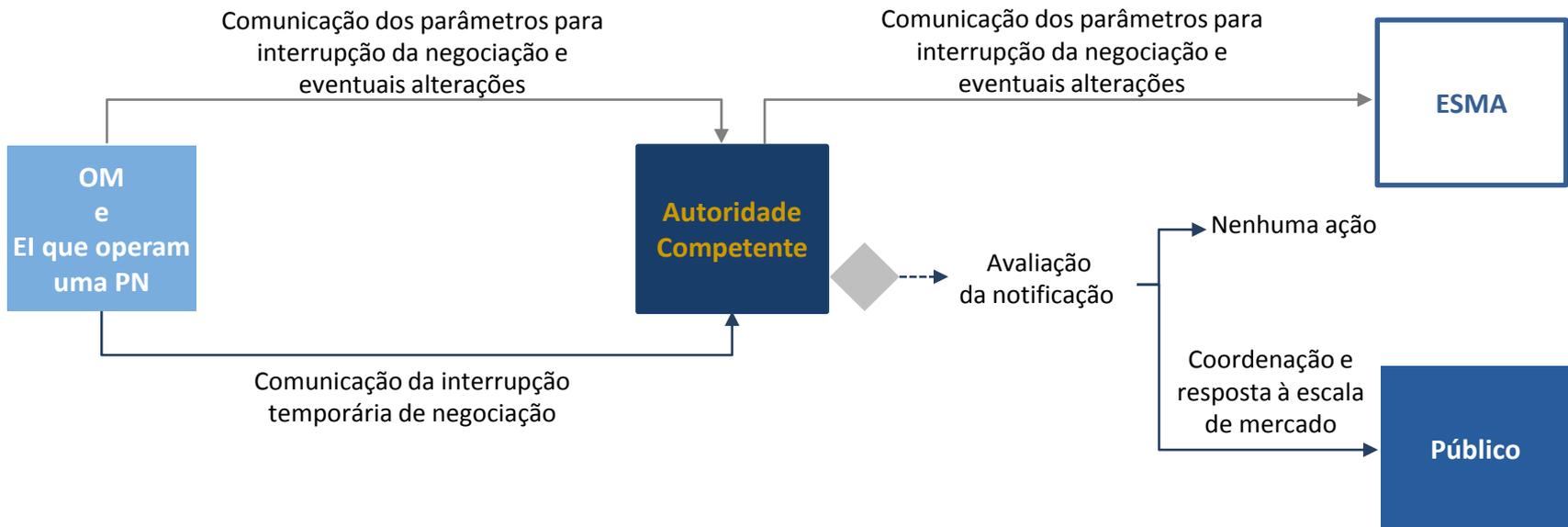
d) Houver uma variação significativa dos preços de um instrumento financeiro nesse mercado ou num mercado conexo durante um curto período de tempo.

12 – Para efeitos da al. d) do n.º 2, a entidade gestora, de acordo com orientações divulgadas pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, garante que os parâmetros para a interrupção da negociação sejam ajustados de forma a ter em conta a liquidez das diferentes categorias e subcategorias de ativos, a natureza do modelo de mercado e as categorias de utilizadores, e sejam suficientes para evitar perturbações significativas ao bom funcionamento da negociação.

13 – Os parâmetros referidos no número anterior e eventuais alterações aos mesmos são comunicados à CMVM de imediato após a sua adoção ou alteração, que os deve comunicar à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados.

IV. Interrupção da Negociação

Interrupção da negociação e comunicação de parâmetros





IV. Interrupção da Negociação

Interrupção da negociação e comunicação de parâmetros

1. Parâmetros para interrupção da Negociação

- As PN dispõem de sistemas, procedimentos e mecanismos eficazes para garantir que os seus sistemas de negociação são resistentes, têm capacidade suficiente para lidarem com picos de ordens e mensagens e são capazes de assegurar a negociação ordenada em condições de forte tensão no mercado.
- As PN têm capacidade de interromper temporariamente a negociação se existir uma variação significativo dos preços num instrumento financeiro nesse mercado ou num mercado relacionado conexo, tendo em conta a liquidez das diferentes categorias e subcategorias de ativos, a natureza do modelo de mercado e as categorias de utilizadores.
- As PN comunicam os parâmetros para a interrupção da negociação e eventuais alterações dos mesmos à AC, que, por sua vez, os comunica à ESMA.



IV. Interrupção da Negociação

Interrupção da negociação e comunicação de parâmetros

2. Notificação das interrupções

- As PN dispõem de sistemas e procedimentos necessários para garantir que procedem à notificação da AC, a fim de esta coordenar uma resposta à escala de todo o mercado.
- O **RTS 12** que complementa a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos mercados de instrumentos financeiros no que se refere às norma técnicas de regulamentação para determinação de um mercado significativo em termos de liquidez em relação às notificações das suspensões temporárias de negociação, especifica os mercados mais significativos em termos de liquidez para um instrumento financeiro específico, de modo a que esses mercados disponham de sistemas e procedimentos adequados para notificar as autoridades competentes das interrupções de negociação.
- *Guidelines on the calibration, publication and reporting of trading halts (ESMA/2016/1440)* - cuja versão publicada a 6 de outubro de 2016 esteve em consulta pública até 6 dezembro de 2016.



V. Suspensão e Exclusão da Negociação

Artigo 213.º

Suspensão e exclusão da negociação em mercado regulamentado

5 - Quando a entidade gestora decidir suspender ou excluir da negociação um instrumento financeiro suspende ou exclui igualmente da negociação os instrumentos financeiros derivados relativos ou indexados àquele instrumento, sempre que tal seja necessário para cumprir os objetivos da suspensão ou da exclusão do instrumento financeiro subjacente.

6 - A entidade gestora de mercado regulamentado torna pública a decisão de suspensão ou de exclusão da negociação de um instrumento financeiro e qualquer derivado relacionado com o mesmo e comunica à CMVM a informação relevante, sem prejuízo da possibilidade de comunicar diretamente ao emitente e à entidade gestora de outros mercados onde os instrumentos financeiros são negociados ou constituam o ativo subjacente de instrumentos financeiros derivados.

7 - A CMVM pode exigir que outras plataformas de negociação e internalizadores sistemáticos estabelecidos ou a funcionar em Portugal suspendam ou excluam igualmente da negociação os instrumentos financeiros cuja negociação tenha sido suspensa ou excluída nos termos dos números anteriores, sempre que a suspensão ou exclusão da negociação tenha tido como fundamento uma suspeita de abuso de mercado, oferta pública de aquisição ou não divulgação de informação privilegiada, exceto se tal medida for suscetível de causar prejuízos significativos aos interesses dos investidores e ao funcionamento regular do mercado, conforme definido em regulamentação e atos delegados da Diretiva n.º 2014/65/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014 .

8 – A CMVM divulga de imediato ao público a decisão referida no número anterior e comunica a mesma à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados e demais autoridades competentes, incluindo uma justificação caso decida não exigir a suspensão ou exclusão da negociação do instrumento financeiro ou de derivados relativos ou indexados ao mesmo.

9 – O disposto nos n.ºs 4 e seguintes é aplicável à decisão de levantamento da suspensão da negociação.

10 – São definidos em regulamentação e atos delegados da Diretiva n.º 2014/65/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014 os casos em que a relação entre um derivado indexado a um instrumento financeiro suspenso ou excluído da negociação implica que esse derivado seja igualmente suspenso ou excluído da negociação.

V. Suspensão e Exclusão da Negociação

Artigo 214.º

[...]

1 - [...]:

- a) Ordenar à entidade gestora de mercado regulamentado ou de sistemas de negociação multilateral **ou organizada** que proceda à suspensão de instrumentos financeiros da negociação, quando a situação do emitente implique que a negociação seja prejudicial para os interesses dos investidores ou a **entidade gestora** não o tenha feito em tempo oportuno;
- b) Ordenar à entidade gestora de mercado regulamentado ou de sistemas de negociação multilateral **ou organizada** que proceda à exclusão de instrumentos financeiros da negociação quando comprovar a violação das leis ou regulamentos aplicáveis;
- c) Estender a suspensão ou a exclusão a todos os mercados regulamentados e sistemas de negociação multilateral **ou organizada** onde instrumentos financeiros da mesma categoria são negociados.

2 - [...].

3 - (Revogado.)

4 - (Revogado.)

5 - A CMVM pode ordenar à entidade gestora de mercado regulamentado ou de sistemas de negociação multilateral **ou organizada** que proceda à suspensão ou exclusão de instrumentos financeiros da negociação quando tal seja solicitado pelo Banco de Portugal nos casos previstos na lei.

V. Suspensão e Exclusão da Negociação

Artigo 215.º

Efeitos da suspensão e da exclusão

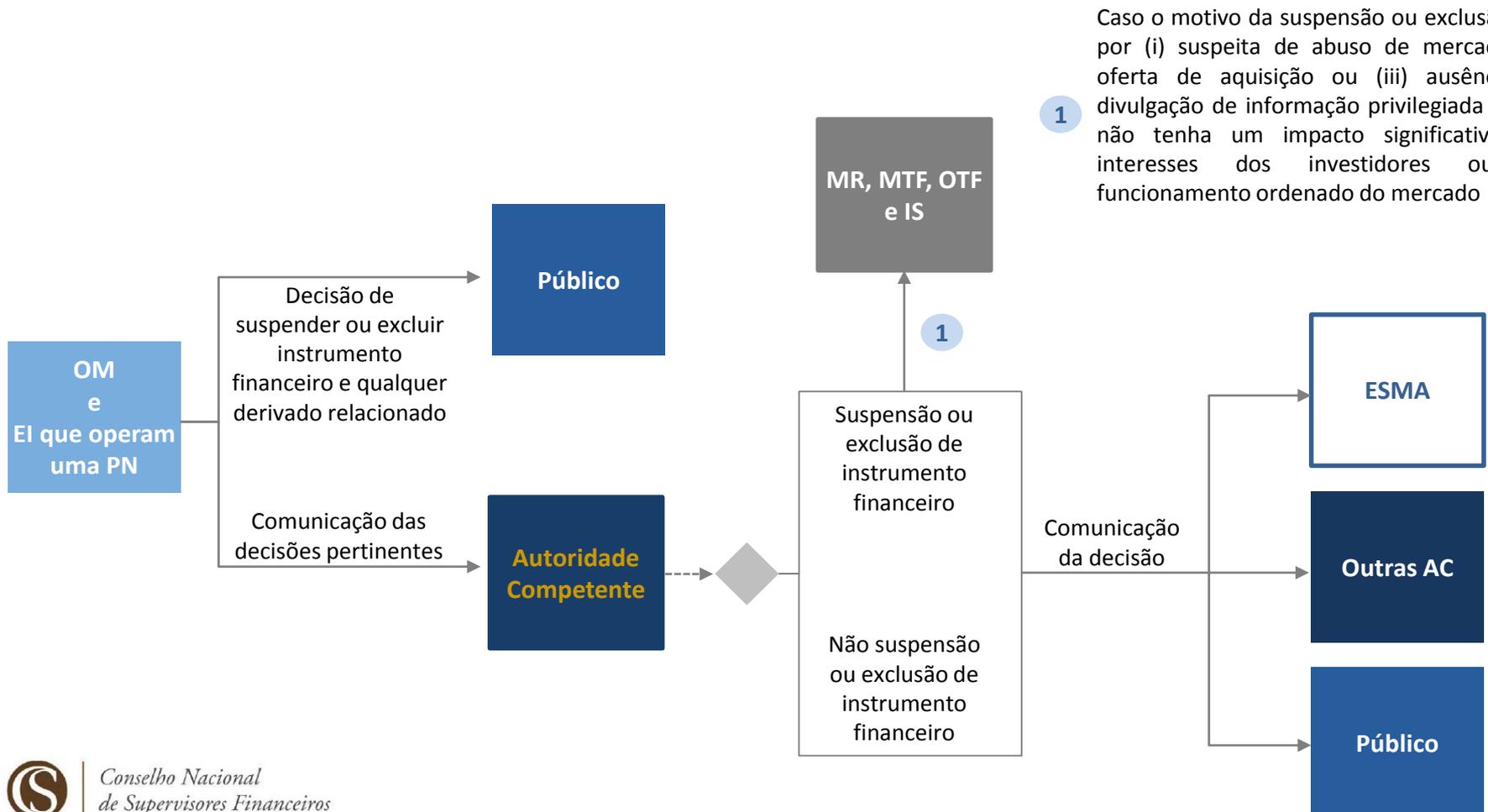
5 - Quando seja informada pela autoridade competente de outro Estado membro da União Europeia da respectiva decisão **relativa à suspensão ou exclusão da negociação** de um instrumento financeiro **ou derivado relativo ou indexado ao mesmo**, a CMVM ordena a suspensão ou exclusão da negociação **dos instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação ou por internalizador sistemático** registado em Portugal, excepto quando tal puder causar prejuízos significativos aos interesses dos investidores ou ao bom funcionamento dos mercados.

6 – **A entidade gestora dispõe dos sistemas e procedimentos necessários para:**

- a) **Proceder à notificação à CMVM no caso da suspensão da negociação de um instrumento financeiro para o qual seja um mercado relevante em termos de liquidez conforme definido em regulamentação e atos delegados da Diretiva n.º 2014/65/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014; e**
- b) **Permitir à CMVM coordenar uma resposta à escala de todo o mercado e determinar se é adequado suspender a negociação noutras plataformas de negociação em que o instrumento financeiro seja negociado, até que a negociação seja retomada no mercado de origem.**

V. Suspensão e Exclusão da Negociação

Suspensão e exclusão da negociação





V. Suspensão e Exclusão da Negociação

Suspensão e exclusão da negociação

1. Suspensão e exclusão

- Os operadores de mercados regulamentados e as empresas de investimento ou operadores de mercado responsáveis por um MTF ou OTF (“PN”) que suspendam ou excluam da negociação um instrumento financeiro, deverá também suspender ou excluir de negociação, sempre que seja necessário para servir os objetivos da suspensão ou da exclusão do instrumento financeiro subjacente, os instrumentos financeiros derivados relativos ou indexados àquele.
- Os casos em que é exigido que os OM de mercados regulamentados e EI ou OM responsáveis por MTF, OTF ou IS suspendam ou excluam da negociação um derivado quando o mesmo foi relativo ou estiver indexado a um instrumento financeiro e quando esse instrumento financeiro tiver sido suspenso ou excluído de negociação estão definidos no **RTS 18** (*RTS for the suspension and removal of financial instruments from trading*).
- O formato e o prazo relativo às notificações e à publicação da decisão de suspensão e exclusão da negociação de instrumentos financeiros numa PN encontram-se definidos no **ITS 2** (*implementing technical standards on format and timing of the communications and the publication regarding the suspension and removal of financial instruments from trading on a Regulated Market, an MTF or an OTF*).
- A PN torna pública a decisão de suspender ou excluir o instrumento financeiro e qualquer derivado relacionado e comunica as decisões pertinentes à AC.



V. Suspensão e Exclusão da Negociação

Suspensão e exclusão da negociação

2. Efeitos da suspensão e exclusão

- Nos casos em que a suspensão ou exclusão é devida a i) suspeita de abuso de mercado, ii) oferta pública de aquisição ou à não divulgação de IP (cfr. em violação dos arts. 7.º e 17.º MAR), a AC exige que outra PN e IS, que estejam sob a sua jurisdição e que negociem o mesmo instrumento financeiro, relativos ou indexados a esse instrumento financeiro, suspendam ou excluam igualmente da negociação, exceto se tal puder causar prejuízos significativos aos interesses dos investidores ou ao funcionamento regular do mercado.
- A AC notificada torna imediatamente pública a decisão e comunica-a à ESMA e às outras ACs (incluindo uma justificação no caso de optar por não exigir a suspensão/exclusão do instrumento ou de derivados relativos pu indexados ao mesmo).
- As referidas disposições legais são também aplicáveis à decisão de levantamento da suspensão.
- O procedimento de notificação é também aplicável no caso de a AC tomar, a decisão de suspender ou excluir da negociação um instrumento financeiro ou os derivados acima referidos [tal como já previsto no atual 214.º, n.º 2 do Cód.VM].



*Conselho Nacional
de Supervisores Financeiros*



CMVM

Requisitos de transparência introduzidos pelo RMIF e outros temas relativos à negociação

Lisboa, 31 de janeiro de 2017

Miguel Namorado Rosa