



A9-0040/2023

2.3.2023

*****I**

RELATÓRIO

sobre a proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 600/2014 no que respeita ao reforço da transparência dos dados de mercado, à eliminação dos obstáculos à emergência de um sistema de informação consolidada, à otimização das obrigações de negociação e à proibição de receber pagamentos pelo envio de ordens de clientes

(COM(2021)0727 – C9-0440/2021 – 2021/0385(COD))

Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários

Relatora: Danuta Maria Hübner

Legenda dos símbolos utilizados

- * Processo de consulta
- *** Processo de aprovação
- ***I Processo legislativo ordinário (primeira leitura)
- ***II Processo legislativo ordinário (segunda leitura)
- ***III Processo legislativo ordinário (terceira leitura)

(O processo indicado tem por fundamento a base jurídica proposta no projeto de ato.)

Alterações a um projeto de ato

Alterações do Parlamento apresentadas em duas colunas

As supressões são assinaladas em *itálico* e a **negrito** na coluna da esquerda. As substituições são assinaladas em *itálico* e a **negrito** na coluna da esquerda e na coluna da direita. O texto novo é assinalado em *itálico* e a **negrito** na coluna da direita.

A primeira e a segunda linhas do cabeçalho de cada alteração identificam o passo relevante do projeto de ato em apreço. Se uma alteração disser respeito a um ato já existente, que o projeto de ato pretenda modificar, o cabeçalho comporta ainda uma terceira e uma quarta linhas, que identificam, respetivamente, o ato existente e a disposição visada do ato em causa.

Alterações do Parlamento apresentadas sob a forma de texto consolidado

Os trechos novos são assinalados em *itálico* e a **negrito**. Os trechos suprimidos são assinalados pelo símbolo **■** ou rasurados. As substituições são assinaladas formatando o texto novo em *itálico* e a **negrito** e suprimindo, ou rasurando, o texto substituído.

Exceção: as modificações de natureza estritamente técnica introduzidas pelos serviços com vista à elaboração do texto final não são assinaladas.

ÍNDICE

	Página
PROJETO DE RESOLUÇÃO LEGISLATIVA DO PARLAMENTO EUROPEU	5
PROCESSO DA COMISSÃO COMPETENTE QUANTO À MATÉRIA DE FUNDO	59
VOTAÇÃO NOMINAL FINAL NA COMISSÃO COMPETENTE QUANTO À MATÉRIA DE FUNDO	60

PROJETO DE RESOLUÇÃO LEGISLATIVA DO PARLAMENTO EUROPEU

**sobre a proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 600/2014 no que respeita ao reforço da transparência dos dados de mercado, à eliminação dos obstáculos à emergência de um sistema de informação consolidada, à otimização das obrigações de negociação e à proibição de receber pagamentos pelo envio de ordens de clientes
(COM(2021)0727 – C9-0440/2021 – 2021/0385(COD))**

(Processo legislativo ordinário: primeira leitura)

O Parlamento Europeu,

- Tendo em conta a proposta da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho (COM(2021)0727),
 - Tendo em conta o artigo 294.º, n.º 2, e o artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nos termos dos quais a proposta lhe foi apresentada pela Comissão (C9-0440/2021),
 - Tendo em conta o artigo 294.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,
 - Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu, de 1 de junho de 2022¹,
 - Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu, de 23 de março de 2022²,
 - Tendo em conta o artigo 59.º do seu Regimento,
 - Tendo em conta o relatório da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários (A9-0040/2023),
1. Aprova a posição em primeira leitura que se segue;
 2. Requer à Comissão que lhe submeta de novo a sua proposta, se a substituir, se a alterar substancialmente ou se pretender alterá-la substancialmente;
 3. Encarrega a sua Presidente de transmitir a posição do Parlamento ao Conselho, à Comissão e aos parlamentos nacionais.

¹ JO C 286 de 27.7.2022, p. 17.

² JO C 290 de 29.7.2022, p. 68.

Alteração 1

ALTERAÇÕES DO PARLAMENTO EUROPEU*

à proposta da Comissão

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera o Regulamento (UE) n.º 600/2014 no que respeita ao reforço da transparência dos dados de mercado, à eliminação dos obstáculos à emergência de um sistema de informação consolidada, à otimização das obrigações de negociação e à proibição de receber pagamentos pelo envio de ordens de clientes

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

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

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu³,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu⁴,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) No seu Plano de Ação para a União dos Mercados de Capitais (UMC) de 2020⁵, a Comissão anunciou a sua intenção de apresentar uma proposta legislativa com vista à criação de uma base de dados centralizada destinada a proporcionar uma panorâmica abrangente dos preços e do volume dos instrumentos financeiros de capital e equivalentes negociados em toda a União através de um grande número de plataformas de negociação («sistema de informação consolidada»). Em 2 de dezembro de 2020, nas suas conclusões sobre o Plano de Ação da Comissão para a UMC⁶, o Conselho incentivou a Comissão a estimular uma maior atividade de investimento dentro da União, mediante o aumento da disponibilidade e da transparência dos dados através de

* Alterações: o texto novo ou alterado é assinalado em itálico e a negrito; as supressões são indicadas pelo símbolo **■**.

³ JO C [...] de [...], p. [...].

⁴ JO C [...] de [...], p. [...].

⁵ COM(2020) 590 final.

⁶ Conclusões do Conselho sobre o Plano de Ação da Comissão para a União dos Mercados de Capitais (UMC), 12898/1/20 REV 1, EF 286 ECOFIN 1023:

<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/pt/pdf>;

uma avaliação mais aprofundada da forma de eliminar os obstáculos à criação de um sistema de informação consolidada na União.

- (2) No seu roteiro sobre «O sistema económico e financeiro europeu: promover a abertura, a solidez e a resiliência», de 19 de janeiro de 2021⁷, a Comissão confirmou a sua intenção de melhorar, simplificar e harmonizar a transparência dos mercados de capitais, no âmbito da revisão da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho⁸ e do Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho⁹. No contexto dos esforços destinados a reforçar o papel internacional do Euro, a Comissão anunciou também que essa reforma incluiria a conceção e a implementação de um sistema de informação consolidada, em especial para as emissões de obrigações de empresas, com o objetivo de aumentar a liquidez da negociação secundária de instrumentos de dívida denominados em euros.
- (3) O Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁰ estabelece um quadro legislativo aplicável aos «prestadores de informação consolidada», ou «CTP», tanto para os instrumentos de capital como para os instrumentos não representativos de capital. Atualmente, esses CTP são responsáveis pela recolha, junto das plataformas de negociação e dos sistemas de publicação autorizados («APA»), de dados de mercado sobre os instrumentos financeiros, bem como pela consolidação desses dados num fluxo contínuo de dados eletrónicos que forneça dados de mercado relativamente a cada instrumento financeiro. A ideia subjacente à introdução de um CTP era que os dados de mercado provenientes das plataformas de negociação e dos APA seriam facultados ao público de forma consolidada, abrangendo todos os mercados de negociação da União e utilizando etiquetas de dados, formatos e interfaces de utilizador idênticos.
- (4) Até à data, no entanto, nenhuma entidade supervisionada solicitou autorização para atuar na qualidade de CTP. A ESMA identificou três obstáculos principais que impediram as entidades supervisionadas de solicitar o registo como CTP¹¹. Em primeiro lugar, a falta de clareza quanto à forma como os CTP deverão adquirir dados de mercado às diferentes plataformas de execução ou aos prestadores de serviços de comunicação de dados em causa. Em segundo lugar, uma qualidade em termos de harmonização dos dados comunicados por essas plataformas de execução que é insuficiente para permitir uma consolidação eficiente em termos de custos. Em terceiro lugar, a inexistência de incentivos comerciais para solicitar autorização para atuar na qualidade de CTP. Importa, por conseguinte, eliminar esses obstáculos. Esta eliminação exige, em primeiro lugar, que todas as plataformas de negociação e todos os internalizadores sistemáticos («SI») forneçam dados de mercado (regra de fornecimento) aos CTP. Em segundo lugar,

⁷ COM(2021) 32 final.

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 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁹ Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

¹⁰ Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

¹¹ *ESMA MiFID II/MiFIR Review Report No. 1 on the development in prices for pre- and post-trade data and on the consolidated tape for equity instruments.*

exige uma melhoria da qualidade dos dados, através da harmonização dos relatórios de dados que as plataformas de negociação e os SI devem apresentar aos CTP. ***Em terceiro lugar, exige que os fornecedores de dados de mercado transmitam aos CTP informações pré-negociação e pós-negociação sobre as ações e os fundos de índices cotados (ETF), tão próximas do tempo real quanto tecnicamente possível, bem como informações pós-negociação sobre as obrigações e os derivativos, tão próximas do tempo real quanto tecnicamente possível.***

- (5) O artigo 1.º, n.º 7, da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho¹² exige que os operadores de sistemas nos quais múltiplos interesses de negociação de compra e venda de instrumentos financeiros manifestados por terceiros podem interagir («sistemas multilaterais») operem em conformidade com os requisitos relativos aos mercados regulamentados («RM»), aos sistemas de negociação multilaterais («MTF») ou aos sistemas de negociação organizados («OTF»). A inclusão desse requisito na Diretiva 2014/65/UE deixou margem para diferentes interpretações, o que conduziu a condições de concorrência desiguais entre os sistemas multilaterais licenciados como RM, MTF ou OTF e os sistemas multilaterais não licenciados nessa qualidade. A fim de assegurar a sua aplicação uniforme, esse requisito deve ser introduzido no Regulamento (UE) n.º 600/2014.
- (6) O artigo 4.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 permite que as autoridades competentes dispensem os requisitos de transparência pré-negociação para os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação e que determinam os seus preços por referência ao ponto médio dos preços do mercado primário ou do mercado mais relevante em termos de liquidez. ■ A fim de aumentar a transparência pré-negociação, reforçando desse modo o processo de formação dos preços, essa dispensa *só* deve ser aplicável às ordens com um volume igual ou superior ***ao volume a determinar pela ESMA. Ao definir o limiar, é conveniente que a ESMA tenha em conta o impacto dessa medida na qualidade do mercado, na liquidez global nas plataformas de negociação da União, nos resultados dos investidores finais e na competitividade e atratividade, a nível nacional e internacional, dos mercados de capitais e das empresas da União.*** Nos casos em que o sistema de informação consolidada para ações e fundos de índices cotados (ETF) ofereça preços de compra e venda que permitam obter um ponto médio, a dispensa do preço de referência deve igualmente estar disponível para os sistemas que obtêm o ponto médio dos preços a partir do sistema de informação consolidada.
- (7) A negociação opaca é uma negociação sem transparência pré-negociação, utilizando a dispensa do preço de referência prevista no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), do Regulamento (UE) n.º 600/2014 e a dispensa da transação negociada prevista no artigo 4.º, alínea a), subalínea i), do mesmo regulamento. A utilização de ambas as dispensas é limitada pelo limite duplo com base no volume, um mecanismo que limita o nível de negociação opaca a uma determinada proporção do volume total de negociação de um instrumento de capital. O volume de negociação opaca de um instrumento de capital numa plataforma não pode exceder 4 % do volume total de negociação desse instrumento na União. Quando este limiar é ultrapassado, a negociação opaca desse instrumento nessa plataforma é suspensa. Em segundo lugar, o volume da negociação opaca de um

¹² 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 (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

instrumento de capital na União não pode exceder 8 % do volume total de negociação desse instrumento na União. Quando este limiar é ultrapassado, a totalidade da negociação opaca desse instrumento é suspensa. O limiar específico por plataforma deixa margem para que essas dispensas continuem a ser utilizadas noutras plataformas em que a negociação desse instrumento de capital ainda não esteja suspensa, até que seja ultrapassado o limiar a nível da União. Esta situação gera complexidade em termos de controlo dos níveis de negociação opaca e de aplicação da suspensão. A fim de simplificar o limite duplo com base no volume e, ao mesmo tempo, manter a sua eficácia, ***o presente regulamento introduz um novo limite único com base no volume que depende apenas do limiar a nível da UE. Esse limiar deve ser reduzido para 7 %, a fim de compensar um potencial aumento da negociação ao abrigo dessas dispensas em consequência da supressão do limiar específico da plataforma de negociação. Utilizando todos os dados de mercado disponíveis e relevantes, a ESMA deve avaliar com regularidade a calibração do limiar do limite único com base no volume, o seu âmbito de aplicação, os seus efeitos na competitividade das empresas da União, bem como a importância do impacto no mercado e a eficiência do processo de formação dos preços na União. A ESMA pode também ponderar formas de melhorar devidamente os limites atualmente em vigor para limitar a negociação opaca, nomeadamente uma maior intervenção em qualquer sistema de negociação, em vez de apenas num subconjunto do mesmo, a fim de assegurar a sua eficácia em relação ao objetivo de salvaguardar o processo de formação dos preços sem afetar indevidamente a competitividade mundial das empresas da União e a atratividade dos mercados da União. Tendo em conta as considerações em matéria de estabilidade financeira, bem como a evolução e as boas práticas internacionais, a ESMA deve formular as suas propostas num relatório dirigido à Comissão até ... [três anos após a entrada em vigor do presente regulamento de alteração] e, posteriormente, de dois em dois anos.***

- (8) O artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 contém requisitos para que as plataformas de negociação publiquem informações relacionadas com as transações de instrumentos não representativos de capital, incluindo o preço e o volume. O artigo 11.º do referido regulamento contém os fundamentos para as autoridades nacionais competentes autorizarem a publicação diferida dessas informações. Esta publicação diferida é autorizada quando uma transação for superior ao limiar de volume elevado e for efetuada sobre um instrumento para o qual não exista um mercado líquido, ou quando essa transação for superior ao limiar de volume específico do instrumento, caso a transação envolva fornecedores de liquidez. As autoridades nacionais competentes dispõem de poder discricionário quanto à duração do período de diferimento e às informações sobre as transações que podem ser diferidas. Esse poder discricionário conduziu a práticas divergentes entre os Estados-Membros e a publicações ineficazes em matéria de transparência pós-negociação. A fim de garantir a transparência em relação a todos os tipos de investidores, é necessário harmonizar o regime de diferimento a nível da União Europeia, suprimir os poderes discricionários a nível nacional e facilitar a consolidação dos dados de mercado. Por conseguinte, é conveniente reforçar os requisitos de transparência pós-negociação, suprimindo o poder discricionário das autoridades ***nacionais*** competentes ***e estabelecendo as categorias de transações em relação às quais o diferimento é permitido, tendo em conta o volume das transações e a liquidez dos instrumentos financeiros em causa.***
- (9) A fim de assegurar um nível adequado de transparência, o preço ***e o volume*** da transação de um instrumento não representativo de capital ***devem*** ser ***publicados*** tão próximo do

tempo real quanto possível e a publicação **do preço** só pode ser adiada, no máximo, até ao final do dia de negociação. No entanto, a fim de não expor os fornecedores de liquidez em instrumentos não representativos de capital a riscos indevidos, deve ser possível ocultar **o preço e o volume** das transações **de muito grande dimensão** durante um período **mais longo**, que não deve **exceder quatro** semanas. A calibração exata dos vários escalões correspondentes a diferentes diferimentos de prazos deve ficar ao critério da ESMA devido à especialização técnica necessária para especificar essa calibração, bem como à necessidade de permitir a flexibilidade necessária para a alterar. Esses diferimentos devem basear-se **apenas** na liquidez do instrumento não representativo de capital, **utilizando o volume de emissão como valor aproximado**, e no volume da transação (**volume de negociação**). **A fim de simplificar o regime de transparência pré-negociação para as obrigações e os derivados, o volume específico do instrumento deve ser suprimido e o volume elevado deve ser reduzido de forma que apenas se mantenha um único limiar a um nível adequado. A ESMA deve rever com regularidade as calibrações dos diferimentos aplicáveis aos vários escalões, tendo como objetivo reduzi-los gradualmente caso os elementos de prova qualitativos e quantitativos o permitam.**

- (10) O artigo 13.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 exige que os operadores de mercado e as empresas de investimento que operem uma plataforma de negociação disponibilizem ao público, em condições comerciais razoáveis, as informações pré-negociação e pós-negociação sobre as transações em instrumentos financeiros, e assegurem o acesso não discriminatório a essas informações. No entanto, este artigo não cumpriu os seus objetivos. As informações prestadas pelas plataformas de negociação, pelos APA e pelos internalizadores sistemáticos em condições comerciais razoáveis não permitem aos utilizadores compreender as políticas em matéria de dados de mercado nem a forma como é fixado o preço dos dados de mercado. A ESMA emitiu orientações que explicam a forma como deve ser aplicado o conceito de condições comerciais razoáveis. Estas orientações devem ser convertidas em obrigações legais. Devido ao elevado nível de pormenor exigido para especificar as condições comerciais razoáveis e à flexibilidade necessária para a alteração das regras aplicáveis com base na rápida evolução do panorama de dados, a ESMA deve ficar habilitada a elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem **em que consistem condições comerciais razoáveis** e a forma como devem ser aplicadas, reforçando assim a aplicação harmonizada e coerente do artigo 13.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014.
- (11) A fim de reforçar o processo de formação dos preços e assegurar condições de concorrência equitativas entre as plataformas de negociação e os internalizadores sistemáticos, o artigo 14.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 exige que os internalizadores sistemáticos tornem públicas todas as ofertas de preços relativas a instrumentos de capital que coloquem abaixo do volume normal de mercado. Os internalizadores sistemáticos têm plena liberdade de decidir os volumes para os quais apresentam ofertas de preço, desde que estas sejam relativas a um volume mínimo de 10 % do volume normal de mercado. No entanto, essa possibilidade conduziu a níveis muito baixos da transparência pré-negociação proporcionada pelos internalizadores sistemáticos em relação aos instrumentos de capital e prejudicou a consecução de condições de concorrência equitativas. Por conseguinte, é necessário exigir que os internalizadores sistemáticos publiquem ofertas de preços firmes relativas a um volume mínimo **a determinar pela ESMA. Aquando da determinação desse volume mínimo, a ESMA deve ter em conta os seguintes objetivos: aumentar a transparência**

pré-negociação dos instrumentos de capital em benefício dos investidores finais; assegurar condições de concorrência equitativas entre as plataformas de negociação e os internalizadores sistemáticos; proporcionar aos investidores finais uma gama adequada de opções de negociação; e garantir que o ambiente de negociação na União continua a ser atrativo e competitivo, tanto a nível nacional como internacional.

- (12) A fim de criar condições de concorrência equitativas, para além da obrigação de publicar ofertas de preços firmes, os internalizadores sistemáticos também **não** devem ser autorizados a efetuar o encontro de ordens no ponto médio abaixo **de um volume a determinar pela ESMA e alinhado com o volume abaixo do qual se aplicam os requisitos de transparência pré-negociação dos internalizadores sistemáticos**. Além disso, importa esclarecer que os internalizadores sistemáticos devem ser autorizados a efetuar o encontro de ordens no ponto médio **acima deste volume** sem cumprir o regime de variação das ofertas de preços. **Tal permitirá à União estar em consonância com as práticas prevalentes no mercado internacional.**
- (13) Os participantes no mercado necessitam de dados de base do mercado para poderem tomar decisões de investimento informadas. Nos termos do atual artigo 27.º-H do Regulamento (UE) n.º 600/2014, a obtenção de dados de base do mercado sobre determinados instrumentos financeiros diretamente junto das plataformas de negociação e dos APA exige que os prestadores de informação consolidada celebrem acordos de licenciamento separados com todos esses fornecedores de dados. Este processo é complexo, dispendioso e moroso, e tem sido um dos obstáculos à emergência de prestadores de informação consolidada considerando diversos mercados. Este obstáculo deve ser eliminado, a fim de permitir que os prestadores de informação consolidada obtenham os dados de mercado e de ultrapassar as questões relacionadas com o licenciamento. As plataformas de negociação e os APA, ou as empresas de investimento e os internalizadores sistemáticos sem a intervenção de APA («fornecedores de dados de mercado»), devem ser obrigados a fornecer os seus dados de mercado aos prestadores de informação consolidada e a utilizar modelos harmonizados que respeitem normas de dados de elevada qualidade para o efeito. Apenas os CTP selecionados e autorizados pela ESMA devem poder recolher dados de mercado harmonizados junto de fontes de dados individuais, em conformidade com a regra da contribuição obrigatória. A fim de tornar os dados de mercado úteis para os investidores, os fornecedores de dados de mercado devem ser obrigados a fornecer aos CTP dados de mercado de forma tão próxima do tempo real quanto tecnicamente possível.
- (14) Os títulos II e III do Regulamento (UE) n.º 600/2014 exigem que as plataformas de negociação, os APA, as empresas de investimento e os internalizadores sistemáticos («fornecedores de dados de mercado») publiquem dados pré-negociação sobre os instrumentos financeiros, incluindo os preços de compra e venda, e dados pós-negociação sobre as transações, incluindo o preço e o volume a que foi concluída uma transação num determinado instrumento. Os participantes no mercado não são obrigados a utilizar os dados de base de mercado consolidados fornecidos pelo CTP. O requisito de publicar esses dados pré-negociação e pós-negociação deve, por conseguinte, continuar a ser aplicável para permitir que os participantes no mercado acedam aos dados de mercado. No entanto, a fim de evitar encargos indevidos para os fornecedores de dados de mercado, é conveniente alinhar, tanto quanto possível, o requisito de estes publicarem dados com o requisito de fornecerem dados aos CTP.

- (15) Devido à disparidade da qualidade dos dados de mercado, os participantes no mercado têm dificuldade em comparar esses dados, o que retira um valor acrescentado significativo à consolidação de dados. É da maior importância para o bom funcionamento do regime de transparência estabelecido nos títulos II e III do Regulamento (UE) n.º 600/2014 e para a consolidação de dados pelos prestadores de informação consolidada que os dados de mercado sejam de elevada qualidade. Por conseguinte, é adequado exigir que esses dados de mercado cumpram normas de qualidade elevadas, tanto em termos de substância como de formato. Deve ser possível alterar a substância e o formato dos dados num curto espaço de tempo, a fim de refletir a alteração das práticas e perspetivas de mercado. Por conseguinte, os requisitos relativos à qualidade dos dados devem ser especificados pela **ESMA em projetos de normas técnicas de regulamentação** e ter em conta **as normas e práticas prevalentes no setor, a evolução internacional e as normas acordadas a nível da União ou a nível mundial, bem como** o parecer de um grupo consultivo específico **criado pela Comissão e incumbido de formular indicações limitadas aos dados de saída do sistema de informação consolidada. A ESMA deve participar ativamente no trabalho do referido grupo consultivo.**
- (16) Por forma a controlar de forma mais eficaz os eventos notificáveis, a Diretiva 2014/65/UE harmonizou a sincronização dos relógios profissionais para as plataformas de negociação e os seus membros. A fim de assegurar que, no contexto da consolidação de dados de mercado, os carimbos temporais comunicados por diferentes entidades possam ser comparados de forma significativa, é conveniente alargar os requisitos de harmonização da sincronização dos relógios profissionais aos internalizadores sistemáticos, aos APA e aos prestadores de informação consolidada. Devido ao nível de conhecimentos técnicos necessários para especificar os requisitos aplicáveis à utilização de um relógio profissional, a ESMA deve ficar habilitada a elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar a precisão com que os relógios devem ser sincronizados.
- (17) O artigo 23.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 exige que a maior parte da negociação de ações tenha lugar em plataformas de negociação ou em internalizadores sistemáticos («obrigação de negociação de ações»). Este requisito não se aplica às negociações em ações que tenham caráter não sistemático, *ad hoc* ou irregular e ocasional. Não é claro em que situações esta isenção é aplicável. Por conseguinte, a ESMA esclareceu esta questão estabelecendo uma distinção entre as ações com base no respetivo número internacional de identificação de títulos (ISIN). De acordo com esta distinção, apenas as ações com um ISIN do EEE estão sujeitas à obrigação de negociação de ações. Esta abordagem proporciona clareza aos participantes no mercado que negociam em ações. Por conseguinte, é adequado incorporar a prática atual da ESMA no Regulamento (UE) n.º 600/2014, suprimindo simultaneamente a isenção para as negociações em ações que tenham caráter não sistemático, *ad hoc* ou irregular e ocasional. █
- (18) A determinação da data até à qual as transações são comunicadas é importante para garantir um grau de preparação suficiente quer das autoridades de supervisão quer das entidades que comunicam as informações. É igualmente essencial harmonizar o momento das alterações nos diferentes quadros de comunicação de informações. A fixação desta data num ato delegado proporcionará a flexibilidade necessária e harmonizará os poderes da ESMA com os previstos no Regulamento (UE) 2019/834. A fim de aumentar a coerência global da comunicação de informações sobre o mercado, a

ESMA deve igualmente ter em conta a evolução internacional e as normas acordadas a nível da União ou a nível mundial aquando da elaboração de projetos de normas técnicas de regulamentação pertinentes.

- (19) A comunicação de informações nos mercados financeiros – e em particular o reporte de transações – já é altamente automatizada e os dados são mais normalizados. Algumas incoerências entre os quadros foram já resolvidas na versão revista do Regulamento relativo à Infraestrutura do Mercado Europeu (EMIR) e no regulamento relativo às operações de financiamento através de valores mobiliários (SFTR). Os poderes da ESMA devem ser alinhados para adotar normas técnicas e assegurar uma maior coerência no reporte de transações entre os quadros EMIR, SFTR e MiFIR, o que permitirá melhorar a qualidade dos dados relativos às transações e evitar custos adicionais desnecessários para o setor. *Além disso, o reporte de transações deve permitir um amplo intercâmbio de dados das transações entre as autoridades nacionais competentes, de modo a refletir adequadamente as necessidades em evolução destas últimas em matéria de supervisão para acompanhar a mais recente evolução do mercado e os potenciais riscos associados. Tal deverá responder, por exemplo, à necessidade das autoridades competentes nacionais de obterem uma visão global dos investimentos efetuados por clientes residentes, domiciliados ou estabelecidos na sua jurisdição, incluindo nos casos em que tais investimentos são realizados através de empresas de investimento autorizadas noutro Estado-Membro ou de instrumentos financeiros em relação aos quais não é a autoridade competente do mercado mais relevante em termos de liquidez.*

- (19-A) Os participantes no mercado e a ESMA demonstraram que o atual regime de comunicação de informações pode gerar incerteza quanto a quem deve reportar as transações e pode conduzir a uma duplicação da comunicação de informações. O problema é particularmente grave quando as empresas de investimento que negociam entre si ignoram se a sua contraparte é um internalizador sistemático para o instrumento financeiro negociado e, como tal, devem reportar as transações ao sistema de publicação autorizado. Além disso, a ligação entre a obrigação de comunicação e o estatuto do internalizador sistemático deu origem a um número inflacionado de internalizadores sistemáticos na União, o que distorce a imagem dos participantes no mercado. A ligação entre o estatuto de internalizador sistemático e os requisitos de transparência e comunicação de informações pós-negociação deve ser suprimida, introduzindo, em seu lugar, a possibilidade de os participantes no mercado se registarem como entidade designada responsável pela comunicação de informações. Além disso, a ESMA deve criar um registo de todas as entidades designadas responsáveis pela comunicação de informações, especificando a sua identidade, bem como dos instrumentos ou classes de instrumentos em relação aos quais possuem esse estatuto. Tal eliminaria a incerteza quanto a quem deve reportar uma transação e reduziria a carga regulamentar que incide sobre as empresas de investimento, em especial as de menor dimensão. Uma tal abordagem teria também a vantagem de apenas as empresas que se qualificam como internalizadores sistemáticos ou tenham optado por o serem atuarem como fornecedores de liquidez, proporcionando assim maior clareza à estrutura global do mercado de ações.*

- (20) A concorrência entre os prestadores de informação consolidada garante que o sistema de informação consolidada é disponibilizado aos utilizadores da forma mais eficiente e nas melhores condições. No entanto, até à data, nenhuma entidade apresentou um pedido para atuar como prestador de informação consolidada. Por conseguinte, considera-se adequado habilitar a ESMA a organizar periodicamente um processo de seleção concorrencial para selecionar uma única entidade capaz de assegurar o sistema de informação consolidada para cada categoria de ativos especificada. ***A ESMA deve dar prioridade à seleção e autorização de um prestador de informação consolidada para as obrigações, seguidas das ações e dos ETF e, por último, dos derivados. Os processos de seleção para cada CTP devem ser escalonados a intervalos regulares, devendo cada processo de seleção ser iniciado o mais tardar seis meses após o início do processo anterior. Dadas as semelhanças entre as ações e os ETF, a ESMA deve levar a cabo um processo paralelo para estes dois instrumentos financeiros, aceitando propostas seja para um único sistema de informação consolidada que inclua tanto as ações como os ETF, seja para dois sistemas de informação consolidada distintos. Quer para as ações, quer para os ETF, os dados de mercado que os fornecedores de dados têm de enviar para o CTP pertinente devem conter dados de mercado pré-negociação e pós-negociação relacionados com os primeiros cinco níveis das carteiras de ordens.***
- (21) De acordo com os dados apresentados na avaliação de impacto que acompanha a presente proposta de regulamento, a geração das receitas previstas dos sistemas de informação consolidada variará em função das características específicas do sistema. As receitas previstas do CTP devem exceder significativamente o custo da sua exploração e, por conseguinte, contribuir para a criação de um sistema de participação nas receitas sólido, através do qual os CTP e os fornecedores de dados de mercado partilhem interesses comerciais harmonizados. Este princípio não pode impedir os CTP de constituírem a margem necessária para manter um modelo de negócio viável e de utilizarem os dados de base do mercado para fornecer análises suplementares ou outros serviços destinados a aumentar a reserva de receitas. ***O fornecedor de dados de mercado deve receber pelo menos uma remuneração baseada nos custos em que tenha incorrido para gerar os dados e fornecê-los ao CTP. Os investidores não profissionais devem ter acesso ao sistema de informação consolidada, seja de forma gratuita ou mediante uma comissão anual nominal, e o prestador de informação consolidada deve garantir que a informação prestada aos investidores não profissionais seja facilmente acessível e apresentada num formato de fácil utilização e compreensão.***
- (22) Existe uma diferença objetiva entre uma plataforma de admissão primária e outras plataformas de negociação que funcionam como mercados de negociação secundários. Uma plataforma de admissão primária admite empresas à negociação nos mercados públicos, desempenhando um papel essencial no comportamento de uma ação e na sua liquidez. Tal é especialmente válido no caso das ações cotadas em mercados regulamentados de menor dimensão, que continuam a ser tipicamente negociadas, sobretudo, na plataforma de admissão primária. ***Nos mercados regulamentados de menor dimensão, bem como nos mercados de PME em crescimento, o nível de concentração da negociação de ações, para as quais também constituem a plataforma de admissão primária, faz com que a sua contribuição relativa para a fragmentação da negociação na União seja menos significativa do que a dos mercados***

*regulamentados de maior dimensão. O volume médio diário de negociação de ações nos mercados regulamentados de menor dimensão é relativamente baixo, representando muitas vezes menos de 1 % do volume médio diário de negociação da União no seu conjunto. Os mercados regulamentados de menor dimensão e os mercados de PME em crescimento são, em média, menos diversificados e mais dependentes das receitas decorrentes dos dados, e a contribuição obrigatória para o sistema de informação consolidada para ações poderia privá-los da sua fonte de rendimento mais importante. Por conseguinte, dados os níveis mais baixos de fragmentação dos mercados de menor dimensão, a sua quota relativa no ambiente global de negociação e as preocupações legítimas relativamente à viabilidade da sua atividade, uma exclusão das contribuições obrigatórias para o sistema de informação consolidada deve ser considerada adequada para que possam manter as suas admissões locais e **salvaguardar** um ecossistema rico e dinâmico, em consonância com os objetivos da União dos Mercados de Capitais. **De uma perspetiva processual, o primeiro critério de exclusão deve ser a quota de mercado; se a quota de mercado em qualquer momento futuro exceder o limiar estabelecido no presente regulamento, os critérios de fragmentação devem ser aplicados como critérios de isenção alternativos. Sem prejuízo da isenção da contribuição obrigatória, os mercados regulamentados de menor dimensão que pretendam ser incluídos na visão consolidada proporcionada pelo sistema de informação consolidada devem poder optar por participar no regime de contribuição obrigatória, notificando a ESMA da sua intenção. No entanto, o desenvolvimento de um sistema de informação consolidada deve visar acabar por obter uma representação completa das plataformas de negociação da União, a fim de colher todos os benefícios de uma União dos Mercados de Capitais integrada.***

- (23) *O resultado desejado do sistema de informação consolidada seria fornecer aos investidores finais uma visão global consolidada das oportunidades de negociação disponíveis na União, incluindo pequenos mercados regulamentados e custos de negociação inferiores através de uma maior concorrência transfronteiriça, aumentando assim a atratividade global nacional e internacional dos mercados de capitais da União e fomentando o seu crescimento, em consonância com os objetivos da União dos Mercados de Capitais. Independentemente da isenção concedida aos mercados regulamentados de menor dimensão ao abrigo do presente regulamento relativamente à contribuição obrigatória de dados de mercado para o sistema de informação consolidada, deve ser criado um sistema específico de participação nas receitas para o sistema de informação consolidada para ações e ETF, a fim de incentivar a participação desses mercados no regime de contribuições obrigatórias, que, de qualquer modo, deve continuar a ser totalmente voluntário. Em particular, os dados relativos às negociações de ações menos líquidas devem atrair uma remuneração mais elevada do que aquela que seria indicada pelo seu valor de negociação nacional. A questão de saber se uma ação é menos líquida deve ser determinada com base na proporção de liquidez transparente pré-negociação apresentada pelo mercado regulamentado que admite a ação menos líquida, relativamente ao volume médio diário de transações nessa ação.*
- (24) Dada a novidade do sistema de informação consolidada no contexto dos mercados financeiros da UE, a ESMA deve ser incumbida de fornecer à Comissão Europeia uma avaliação do sistema de participação nas receitas concebido para **incentivar** os mercados regulamentados **de menor dimensão a participar na contribuição obrigatória de dados de mercado** no contexto do sistema de informação consolidada para as ações e os ETF.

Este relatório deve ser elaborado com base em pelo menos **18** meses de funcionamento do CTP e, posteriormente, a pedido da Comissão, sempre que tal seja considerado necessário ou adequado. A avaliação deve incidir, em especial, na questão de saber se a participação dos pequenos mercados regulamentados nas receitas do CTP é justa e eficaz para ***induzir esses mercados a contribuir para o sistema de informação consolidada e para*** salvaguardar o papel que estes mercados desempenham no seu ecossistema financeiro local. ***Importa que essa avaliação determine se a inclusão desses pequenos mercados regulamentados no sistema de informação consolidada conduziu a um aumento dos volumes de negociação de ações nesses mercados regulamentados, a um efeito positivo na participação de investidores profissionais e não profissionais no mercado e a uma melhoria das condições de negociação para os investidores finais.*** A Comissão deve ficar habilitada a rever o mecanismo de repartição por meio de um ato delegado, sempre que necessário ou adequado.

- (25) É necessário assegurar que os prestadores de informação consolidada corrijam as assimetrias de informação nos mercados de capitais de forma sustentável e que forneçam dados consolidados fiáveis. Os prestadores de informação consolidada devem, por conseguinte, ser obrigados a respeitar os requisitos em matéria de organização e as normas de qualidade do serviço a todo o momento, após terem sido autorizados pela ESMA. As normas de qualidade devem abranger aspetos relacionados com a recolha de dados de base de mercado consolidados, a exatidão do carimbo temporal desses dados nas várias fases da cadeia de fornecimento, a cobrança e administração das comissões de subscrição de dados de mercado e a repartição das receitas entre os fornecedores de dados de mercado.
- (26) A fim de salvaguardar a confiança permanente dos participantes no mercado no funcionamento de um prestador de informação consolidada, essas entidades devem publicar periodicamente uma série de relatórios sobre o cumprimento das obrigações que lhes incumbem por força do presente regulamento, em especial sobre as estatísticas de desempenho e os relatórios de incidentes relativos à qualidade dos dados e aos sistemas. Dada a natureza altamente técnica do conteúdo do relatório, a ESMA deve ficar habilitada a especificar a respetiva substância, formato e calendário.
- (27) O requisito de que as comunicações de transações sejam disponibilizadas gratuitamente 15 minutos após a sua publicação aplica-se atualmente a todas as plataformas de negociação, APA e CTP. No caso dos CTP, esse requisito constitui um entrave à comercialização da consolidação dos dados de base de mercado e limita de forma significativa a viabilidade comercial de um potencial CTP, uma vez que alguns potenciais clientes poderão preferir aguardar pelos dados consolidados gratuitos em vez de subscrever o sistema de informação consolidada. É o caso, em especial, das obrigações e dos derivados que, em geral, não são negociados com frequência e relativamente aos quais os dados conservam muitas vezes a maior parte do seu valor 15 minutos após a sua publicação. Embora o requisito de disponibilização gratuita dos dados 15 minutos após a sua publicação deva permanecer em vigor para as plataformas de negociação e os APA, deve ser suprimido para os CTP, a fim de proteger o seu potencial modelo de negócio.
- (28) O artigo 28.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 exige que os derivados OTC sujeitos à obrigação de negociação sejam negociados em plataformas de negociação. O

Regulamento (UE) 2019/834 do Parlamento Europeu e do Conselho¹³ alterou o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁴ a fim de reduzir o número das entidades sujeitas à obrigação de compensação. Tendo em conta a estreita ligação entre a obrigação de compensação nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e a obrigação de negociação de derivados nos termos do Regulamento (UE) n.º 600/2014, e a fim de assegurar uma maior coerência jurídica e simplificar o quadro jurídico, é necessário e adequado realinhar a obrigação de negociação de derivados com a obrigação de compensação de derivados. Sem esse alinhamento, algumas contrapartes financeiras de menor dimensão e contrapartes não financeiras deixariam de ser abrangidas pela obrigação de compensação, mas continuariam a ser abrangidas pela obrigação de negociação.

- (29) O artigo 6.º-A do Regulamento (UE) n.º 648/2012 prevê um mecanismo para suspender temporariamente a obrigação de compensação sempre que deixem de estar preenchidos os critérios com base nos quais determinadas categorias de derivados OTC foram sujeitas à obrigação de compensação, ou sempre que essa suspensão seja considerada necessária para evitar uma ameaça grave para a estabilidade financeira na União. Essa suspensão pode, no entanto, impedir as contrapartes de cumprirem a sua obrigação de negociação, estabelecida no Regulamento (UE) n.º 600/2014, uma vez que a obrigação de compensação constitui um pré-requisito da obrigação de negociação. Por conseguinte, é necessário estabelecer que, caso a suspensão da obrigação de compensação conduza a uma alteração substancial dos critérios aplicáveis à obrigação de negociação, deve ser possível suspender simultaneamente a obrigação de negociação para as mesmas categorias de derivados OTC que estejam sujeitas à suspensão da obrigação de compensação.
- (30) É necessário um mecanismo de suspensão *ad hoc* para assegurar que a Comissão possa reagir rapidamente a alterações significativas das condições de mercado suscetíveis de terem um efeito significativo na negociação de derivados e nas suas contrapartes. Se essas condições de mercado estiverem presentes, e mediante pedido da autoridade competente de um Estado-Membro, a Comissão deve poder suspender a obrigação de negociação, independentemente de qualquer suspensão da obrigação de compensação. Essa suspensão da obrigação de negociação deve ser possível sempre que as atividades de uma empresa de investimento da UE com uma contraparte fora do EEE sejam indevidamente afetadas pelo âmbito de aplicação da obrigação de negociação da UE sobre derivados e sempre que essa empresa de investimento atue como criador de mercado na categoria dos derivados sujeitos à obrigação de negociação. A questão da sobreposição da obrigação de negociação de derivados é particularmente importante no caso da negociação com contrapartes domiciliadas numa jurisdição de um país terceiro que aplica a sua própria obrigação de negociação de derivados. Esta suspensão ajudaria também as contrapartes da UE a permanecerem competitivas nos mercados mundiais. Ao decidir sobre a suspensão da obrigação de negociação, a Comissão deve ter em conta

¹³ Regulamento (UE) 2019/834 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2019, que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 no que diz respeito à obrigação de compensação, à suspensão da obrigação de compensação, aos requisitos de comunicação de informações, às técnicas de atenuação do risco para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma contraparte central, ao registo e supervisão dos repositórios de transações e aos requisitos aplicáveis aos repositórios de transações (JO L 141 de 28.5.2019, p. 42).

¹⁴ Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (JO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

o impacto dessa suspensão na obrigação de compensação estabelecida no Regulamento (UE) n.º 648/2012.

- (31) As disposições em matéria de livre acesso aplicáveis aos derivados negociados em mercado regulamentado reduzem a atratividade do investimento em novos produtos, uma vez que os concorrentes poderão obter acesso sem o investimento inicial. A aplicação do regime de livre acesso aos derivados negociados em mercado regulamentado, prevista nos artigos 35.º e 36.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014, pode assim limitar a competitividade destes produtos, ao eliminar os incentivos para que os mercados regulamentados criem novos derivados negociados em mercado regulamentado. Por conseguinte, deve estabelecer-se que esse regime não pode ser aplicável à CCP ou à plataforma de negociação em causa no que respeita aos derivados negociados em mercado regulamentado, promovendo assim a inovação e o desenvolvimento de derivados negociados em mercado regulamentado na União.
- (32) Os intermediários financeiros devem procurar obter o melhor preço possível e a maior probabilidade possível de execução para as negociações que executam em nome dos seus clientes. Para o efeito, devem selecionar a plataforma de negociação ou a contraparte para executar as negociações dos seus clientes unicamente com base na obtenção da execução nas melhores condições. Deve considerar-se incompatível com este princípio da execução nas melhores condições que um intermediário financeiro, **atuando em nome dos seus clientes, receba uma taxa, uma comissão ou outro benefício não pecuniário de um terceiro em troca do envio de ordens de clientes para execução por esse terceiro**. Por conseguinte, as empresas de investimento devem ser proibidas de receber pagamentos desse tipo **ou outros benefícios não pecuniários. Esta proibição é considerada necessária à luz das práticas divergentes das autoridades nacionais competentes em toda a União na aplicação e supervisão dos requisitos de boa execução previstos no artigo 27.º da Diretiva 2014/65/UE. Por esse motivo, não devem ser considerados aceitáveis novos poderes discricionários nacionais no que se refere às regras aplicáveis ao envio de ordens de clientes para execução**.
- (32-A) **A crise energética de 2022 veio demonstrar que o quadro regulamentar relativo à negociação de derivados de mercadorias, conforme definida na Diretiva 2014/65/UE, poderia ser melhorado. Nomeadamente, o impacto de valores de cobertura adicional mais elevados e mais frequentes e a situação regulamentar dos participantes no mercado, o impacto de volatilidade e preços extremos e o impacto de empresas de negociação de países terceiros são elementos que podem garantir uma revisão do quadro relativo a derivados de mercadorias. Em particular, o impacto e as consequências da introdução de períodos mínimos de participação para derivados de mercadorias é um elemento que merece maior reflexão. Por conseguinte, a ESMA deve realizar uma análise sobre se esse período mínimo de participação pode efetivamente limitar a volatilidade dos mercados de derivados sem afetar negativamente o funcionamento desses mercados.**
- (33) A Comissão deve adotar os projetos de normas técnicas de regulamentação elaborados pela ESMA no que respeita às características específicas do regime de diferimento para as transações de instrumentos não representativos de capital, à prestação de informações numa base comercial razoável, à utilização dos relógios profissionais sincronizados pelas plataformas de negociação, internalizadores sistemáticos, APA e CTP e às características da obrigação de comunicação pública de informações pelos CTP. A Comissão deve adotar esses projetos de normas técnicas de regulamentação 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.

- (34) Tendo em conta que os objetivos do presente regulamento, a saber, facilitar a emergência de um prestador de informação consolidada nos mercados para cada categoria de ativos e alterar determinados aspetos da legislação em vigor a fim de melhorar a transparência nos mercados de instrumentos financeiros, mas também reforçar a equidade das condições de concorrência entre os mercados regulamentados e os internalizadores sistemáticos, ***bem como aumentar a competitividade internacional dos mercados de capitais da União***, não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros, mas podem, devido à sua dimensão e aos seus efeitos, ser mais bem alcançados ao nível da União, devem ser adotadas medidas a nível da União, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para alcançar esses objetivos. Além disso, o presente regulamento respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos na Carta, em especial a liberdade de empresa e o direito à proteção dos consumidores,

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

Alteração do Regulamento (UE) n.º 600/2014

- (1) O artigo 1.º é alterado do seguinte modo:
- (a) No n.º 1, é aditada a seguinte alínea h):
- «h) Ao âmbito de aplicação da negociação multilateral.»;
- (b) O n.º 3 passa a ter a seguinte redação:
- «3. O título V do presente regulamento é igualmente aplicável a todas as contrapartes financeiras referidas no artigo 4.º-A, n.º 1, segundo parágrafo do Regulamento (UE) n.º 648/2012, e a todas as contrapartes não financeiras referidas no artigo 10.º, n.º 1, segundo parágrafo, do mesmo regulamento.»;
- (c) É aditado o n.º 7-A, com a seguinte redação:
- «7-A. Todos os sistemas multilaterais operam de acordo com as disposições do título II da Diretiva 2014/65/UE relativas aos MTF ou aos OTF, ou com as disposições do título III dessa diretiva relativas aos mercados regulamentados.
- Todas as empresas de investimento que, de modo organizado, frequente, sistemático e substancial, negociem por conta própria quando executem ordens de clientes fora de um mercado regulamentado, de um MTF ou de um OTF, operam de acordo com o título III do presente regulamento.
- Sem prejuízo dos artigos 23.º e 28.º, todas as empresas de investimento que efetuem transações em instrumentos financeiros que não sejam concluídas em sistemas multilaterais ou internalizadores sistemáticos devem cumprir as disposições dos artigos 20.º, 21.º, 22.º, 22.º-A, 22.º-B e 22.º-C do presente regulamento.»;

- (2) No artigo 2.º, o n.º 1 é alterado do seguinte modo:

(a) O ponto 11 passa a ter a seguinte redação:

«11) «Sistema multilateral»: qualquer sistema ou dispositivo no qual múltiplos interesses de negociação de compra e venda de instrumentos financeiros manifestados por terceiros podem interagir;»;

(a-A) É aditado o ponto 16-A, com a seguinte redação:

«16-A) «Entidade designada responsável pela comunicação de informações»: uma empresa de investimento responsável pela divulgação pública de informações sobre transações através de um APA, nos termos do artigo 20.º, n.º 1, e do artigo 21.º, n.º 1;»;

(a-B) O ponto 17 é alterado do seguinte modo:

(a) Na alínea a), é aditada a seguinte subalínea:

«iii-A) a dimensão da emissão para obrigações de empresas;»;

(b) A alínea b) passa a ter a seguinte redação:

«b) Para efeitos dos artigos 4.º, 5.º e 14.º, um mercado de um instrumento financeiro que é avaliado segundo os critérios a seguir enunciados:

i) capitalização bolsista;

ii) número diário médio das transações nesses instrumentos financeiros, nomeadamente o facto de um instrumento financeiro ser comercializado diariamente;

iii) volume de negócios diário médio desses instrumentos financeiros;»;

(b) É aditado o ponto 34-A), com a seguinte redação:

«34-A) «Fornecedor de dados de mercado»: uma plataforma de negociação, **um APA ou, para efeitos da transparência da pré-negociação de ações, uma empresa de investimento que opera um internalizador sistemático;**»;

(c) O ponto 35 passa a ter a seguinte redação:

«35) «Prestador de informação consolidada» ou «CTP»: uma pessoa autorizada, nos termos do título IV-A, capítulo 1, do presente regulamento, a prestar o serviço de recolha de dados de mercado **■** junto de fornecedores de dados de mercado, bem como a consolidar esses dados num fluxo eletrónico contínuo de dados em tempo real que forneça **dados regulamentares e** dados de base do mercado **■** e a fornecê-los ao utilizador de dados de mercado;»;

(c-A) O ponto 36-A passa a ter a seguinte redação:

«36-A) «Prestador de serviços de comunicação de dados»: uma pessoa referida nos pontos 34, 35 e 36 e uma pessoa referida no artigo 27.º-B, n.º 2;»;

(d) São aditados os pontos 36-B **■**, 36-C e **36-D**, com a seguinte redação:

«36-B) «Dados de base do mercado»:

(a) todos os seguintes dados sobre os instrumentos de capital:

i) *para os protocolos de negociação contínua transparente, os preços das cinco* melhores ofertas de compra e de venda, com os volumes correspondentes *disponíveis a esses preços,*

i-A) Para os sistemas de leilão, o preço a que seria estabelecida a melhor correspondência com o algoritmo de negociação e o volume potencialmente executado, a esse preço, pelos participantes nesse sistema,

ii) *para todas as negociações que contribuam para a formação dos preços, executadas em todos os mecanismos de negociação, o preço da transação e o volume executado ao preço declarado, o momento da transação, o protocolo de negociação, as isenções e os diferimentos aplicáveis,*

iii) as informações relativas ao leilão intradiário,

iv) as informações relativas ao leilão de fecho,

v) o código identificador de mercado que identifica a plataforma de execução,

vi) o identificador normalizado do instrumento que é utilizado em todas as plataformas,

vii) as informações relativas ao carimbo temporal para todos os seguintes elementos:

- a hora de execução da negociação *pela plataforma, a hora de uma alteração da melhor oferta ou do melhor preço ou volume de venda, uma alteração do preço ou volume indicativos e uma alteração do estatuto de negociação de um instrumento,*

- a hora a que *os elementos elencados no primeiro travessão foram tornados públicos,*

- *qualquer alteração ao estatuto de negociação de um instrumento ou segmento,*

- a receção dos dados de mercado pelo prestador de informação consolidada,

- a divulgação dos dados de mercado consolidados aos subscritores *pelo prestador de informação consolidada,*

viii) os protocolos de negociação e as isenções ou os diferimentos aplicáveis;

(b) Todos os seguintes dados sobre os instrumentos não representativos de capital:

i) o preço da transação e a quantidade/o volume executado ao preço declarado,

- ii) o código identificador de mercado que identifica a plataforma de execução,
- iii) o identificador normalizado do instrumento que é utilizado em todas as plataformas,
- iv) as informações relativas ao carimbo temporal para todos os seguintes elementos:
 - a hora de execução da negociação,
 - a hora a que a negociação foi tornada pública,
 - a receção dos dados de mercado dos fornecedores de dados de mercado,
 - a receção dos dados de mercado no mecanismo de agregação/consolidação do consolidador,
 - a divulgação dos dados de mercado consolidados aos subscritores,
- v) os protocolos de negociação e as isenções ou os diferimentos aplicáveis;

36-C) «Dados regulamentares»: os dados relacionados com o estado dos sistemas de encontro de ordens sobre instrumentos financeiros, incluindo informações sobre os interruptores («*circuit breakers*»), suspensões de negociações e preços de abertura e fecho desses instrumentos financeiros;

36-D) «Grupo de operadores de mercado»: uma empresa ou um grupo que detém ou controla dois ou mais operadores de mercado na União;»;

(3) O artigo 4.º é alterado do seguinte modo:

■

(b) No n.º 2, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«O preço de referência a que se refere o n.º 1, alínea a), é fixado mediante a obtenção de um dos seguintes elementos:

- a) o ponto médio dos preços correntes de compra e venda válidos no momento numa das seguintes fontes:
 - i) a plataforma de negociação em que esse instrumento financeiro foi admitido à negociação em primeiro lugar, ou
 - ii) o mercado mais relevante em termos de liquidez, ou
 - iii) o sistema de informação consolidada para ações e ETF;
- b) Quando o preço referido na alínea a) não estiver disponível, o preço de abertura ou de fecho da sessão de negociação relevante.»;

(b-A) O n.º 6 é alterado do seguinte modo:

i) A alínea a) passa a ter a seguinte redação:

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

ii) É aditada a seguinte alínea:

«e-A) O volume mínimo de uma ordem que possa ser emparelhada utilizando a metodologia de negociação a que se refere o n.º 1, alínea a), que é determinado tendo em conta as boas práticas internacionais, a competitividade das empresas da União, a importância do impacto no mercado e a eficiência da formação de preços.»;

(4) O artigo 5.º é alterado do seguinte modo:

(a) O título passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 5.º

Limitação com base no volume»;

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

«1. As plataformas de negociação suspendem a utilização das dispensas previstas no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), e no artigo 4.º, n.º 1, alínea b), subalínea i), se a percentagem do volume negociado na União de um instrumento financeiro realizada ao abrigo dessas dispensas exceder 7 % do volume total negociado desse instrumento financeiro na União. As plataformas de negociação devem basear a sua decisão de suspender a utilização dessas dispensas, que deverão adotar no prazo de dois dias úteis a contar da publicação dos dados em causa e por um período de seis meses, nos dados publicados pela ESMA nos termos do n.º 4.»;

(c) São suprimidos os n.ºs 2 e 3;

(d) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. A ESMA publica, no prazo de *sete* dias úteis a contar do final de cada mês civil, todos os seguintes dados:

a) O volume total de negociação na União, por instrumento financeiro, nos 12 meses anteriores;

b) A percentagem de negociação num instrumento financeiro efetuada ao abrigo das dispensas previstas no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), e no artigo 4.º, n.º 1, alínea b), subalínea i), *na União e em cada plataforma de negociação nos 12 meses anteriores*;

c) A metodologia utilizada para calcular *as percentagens* a que se refere a alínea b).»;

(e) **São suprimidos os n.ºs 5 e 6;**

(f) O n.º 7 passa a ter a seguinte redação:

«7. A fim de assegurar uma base fiável que permita controlar a negociação realizada ao abrigo das dispensas previstas no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), e no artigo 4.º, n.º 1, alínea b), subalínea i), e determinar se os limites referidos no n.º 1 foram ultrapassados, os operadores das plataformas de negociação devem dispor de sistemas e procedimentos que permitam a identificação de todas as negociações realizadas na respetiva plataforma ao abrigo dessas dispensas.»;

(f-A) É aditado o seguinte número:

«9-A. Até ... [três anos após a data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração], e posteriormente de dois em dois anos, a ESMA apresenta à Comissão um relatório de avaliação do limiar de limitação com base no volume estabelecido no n.º 1 e do método que o define, tendo em conta a estabilidade financeira, as boas práticas internacionais, a competitividade das empresas da União, a importância do impacto no mercado, bem como a eficiência da formação de preços.

A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 50.º para alterar o presente regulamento, na sequência de revisões regulares do limiar de limitação com base no volume estabelecido no n.º 1. Para efeitos do presente parágrafo, a Comissão tem em conta o relatório da ESMA referido no primeiro parágrafo, a evolução internacional e as normas acordadas a nível da União ou a nível mundial.»;

(4-A) O artigo 8.º é alterado do seguinte modo:

(a) Os n.ºs 1 e 2 passam a ter a seguinte redação:

1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação tornam públicos os preços correntes de compra e venda e a profundidade dos interesses de negociação a esses preços que são anunciados através dos seus sistemas para as obrigações, os produtos financeiros estruturados, as licenças de emissão, os derivados negociados numa plataforma de negociação e as ordens em pacote. Os referidos operadores de mercado e empresas de investimento divulgam estas informações de forma contínua, durante o horário normal de negociação. Essa obrigação de publicação não se aplica às transações de derivados de contrapartes não financeiras que reduzam, de forma objetivamente mensurável, os riscos diretamente relacionados com a atividade comercial ou com a gestão de tesouraria da contraparte não financeira ou do grupo em causa. 2. Os requisitos de transparência referidos no n.º 1 são ajustados apenas aos sistemas baseados em carteiras de ordem e em leilões periódicos de limite central.»;

(b) É suprimido o n.º 4;

(5) O artigo 9.º é alterado do seguinte modo:

(a) No n.º 1, é suprimida a alínea b) e a alínea e), subalínea iii);

(a-B) O n.º 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. As autoridades competentes asseguram um acompanhamento regular da utilização e do impacto das dispensas concedidas ao abrigo do n.º 1, e comunicam à ESMA as suas conclusões.

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

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

(b) No n.º 5, é suprimida a alínea d);

■

(6-A) O artigo 11.º passa a ter a seguinte redação:

«Autorização de publicação diferida

1. As autoridades competentes têm a possibilidade de autorizar os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação a diferirem a publicação das informações pormenorizadas das transações durante um período calculado de acordo com a dimensão ou o tipo da transação. A publicação do volume das transações de muito grande dimensão pode ser diferida por um período alargado que não deve exceder quatro semanas.

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

Os mecanismos de publicação diferida da negociação são organizados utilizando as seguintes cinco categorias de transações relativas a uma obrigação, produto financeiro estruturado, licença de emissão ou derivado negociadas numa plataforma de negociação:

a) Categoria 1: transações de dimensão média com um instrumento financeiro para o qual exista um mercado líquido;

b) Categoria 2: transações de dimensão média com um instrumento financeiro para o qual não exista um mercado líquido;

c) Categoria 3: transações de grande dimensão com um instrumento financeiro para o qual exista um mercado líquido;

d) Categoria 4: transações de grande dimensão com um instrumento financeiro para o qual não exista um mercado líquido;

e) Categoria 5: transações de muito grande dimensão, independentemente da liquidez do instrumento financeiro.

2. A autoridade competente responsável pela supervisão de uma ou mais plataformas de negociação em que é negociada uma categoria de obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão ou derivados pode, sempre que a liquidez dessa categoria de instrumentos financeiros diminua para valores inferiores ao limiar determinado segundo a metodologia referida no artigo 9.º, n.º 5, alínea a), suspender temporariamente as obrigações a que se refere o artigo 10.º. Esse limiar é definido com base em critérios objetivos específicos do mercado de instrumentos financeiros em causa. Essa suspensão temporária é publicada no sítio na Internet da autoridade competente em causa.

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

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

suspensão ou a prorrogação da suspensão temporária é justificada nos termos do primeiro e do segundo parágrafos.

2-A. No que respeita aos instrumentos de dívida soberana, as autoridades competentes de um instrumento de dívida soberana podem autorizar, no que concerne às transações nesse instrumento de dívida soberana na União:

a) A omissão da publicação do volume de uma determinada transação durante a prorrogação do prazo de diferimento, num período não superior a seis meses; ou

b) O diferimento da publicação das informações pormenorizadas de várias transações de uma forma agregada durante seis meses.

A ESMA publica no seu sítio na Internet uma lista das publicações diferidas relacionadas com instrumentos de dívida soberana. Além disso, acompanha a aplicação desses mecanismos de publicação diferida e apresenta um relatório anual à Comissão sobre o modo como são utilizados na prática.

Quanto tiver decorrido o prazo de diferimento, são publicados os dados remanescentes sobre a transação e todas as informações pormenorizadas sobre cada uma das transações.

4. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar o seguinte de modo a permitir a publicação das informações exigidas por força do presente artigo e do artigo 27.º-G:

a) As informações pormenorizadas sobre as transações que as empresas de investimento, incluindo os internalizadores sistemáticos, bem como os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação facultam ao público relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em causa nos termos do artigo 10.º, n.º 1, incluindo os identificadores dos diferentes tipos de transações publicados nos termos do artigo 10.º, n.º 1, e do artigo 21.º, n.º 1, distinguindo entre as determinadas por fatores associados principalmente à avaliação dos instrumentos financeiros e as determinadas por outros fatores;

b) O prazo considerado compatível com a obrigação de publicar tão próximo do tempo real quanto possível, incluindo quando as transações são efetuadas fora do horário normal de negociação;

c) Para efeitos da determinação das categorias a que se refere o n.º 1, terceiro parágrafo, do presente artigo, o que constitui uma transação de dimensão média, grande e muito grande com um instrumento financeiro com ou sem

liquidez, conforme referido no n.º 1, terceiro parágrafo, do presente artigo e no artigo 21.º, n.º 1;

d) Os diferimentos da divulgação do preço e do volume aplicáveis a cada uma das cinco categorias estabelecidas no n.º 1, terceiro parágrafo, alíneas a) a e), aplicando-se as durações máximas seguintes:

i) para as transações da categoria 1: um diferimento da divulgação do preço e um diferimento da divulgação do volume que não excedam 15 minutos;

ii) para as transações da categoria 2: um diferimento da divulgação do preço e um diferimento da divulgação do volume que não excedam o final do dia de negociação;

iii) para as transações da categoria 3: um diferimento da divulgação do preço que não exceda o final do dia de negociação e um diferimento da divulgação do volume que não exceda a semana seguinte à data da transação;

iv) para as transações da categoria 4: um diferimento da divulgação do preço que não exceda o final do dia de negociação e um diferimento da divulgação do volume que não exceda as duas semanas seguintes à data da transação;

v) para as transações da categoria 5: um diferimento da divulgação do preço e um diferimento da divulgação do volume que não excedam as quatro semanas seguintes à data da transação.

Para cada uma das categorias estabelecidas nos termos do n.º 1, terceiro parágrafo, alíneas a) a e), a ESMA recalibra periodicamente a duração do diferimento aplicável com o objetivo de a reduzir gradualmente, se for caso disso. Seis meses depois de a redução do prazo de diferimento se tornar aplicável, a ESMA efetua uma análise quantitativa e qualitativa para avaliar os efeitos dessa redução. Quando disponíveis, a ESMA utiliza os dados de transparência pós-negociação publicados pelo sistema de informação consolidada para este fim. Se se verificarem efeitos adversos para os instrumentos financeiros, a ESMA aumenta a duração do diferimento para o restabelecer no seu nível anterior.

4-B. A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de regulamentação referidos no n.º 4 até... [seis meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração].

É delegado na Comissão o poder de completar o presente regulamento através da adoção das normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

(7) *O artigo 13.º passa a ter a seguinte redação:*

«1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operem uma plataforma de negociação, os APA, os CTP e os internalizadores sistemáticos disponibilizam as informações publicadas nos termos dos artigos 3.º e 4.º, dos artigos 6.º a 11.º e dos artigos 14.º, 20.º, 21.º, 27.º-G e 27.º-H em condições comerciais razoáveis e asseguram o acesso não discriminatório a essas informações. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operem uma plataforma de negociação, os APA e os internalizadores sistemáticos divulgam essas informações gratuitamente, 15 minutos após a publicação.

2. O fornecimento de dados em condições comerciais razoáveis significa que o preço dos dados de mercado se baseia no custo de produção e divulgação desses dados e pode incluir uma margem razoável.

2-A. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operem uma plataforma de negociação, os APA, os CTP e os internalizadores sistemáticos fornecem, mediante pedido, às autoridades competentes e à ESMA informações sobre os custos efetivos de produção e divulgação de dados de mercado, incluindo as margens.

3. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a:

a) Especificar o que se entende por condições comerciais razoáveis, bem como o conteúdo, o formato e a terminologia das informações que as plataformas de negociação, os APA, os CTP e os internalizadores sistemáticos devem facultar ao público em condições comerciais razoáveis;

b) Especificar a frequência, os dados de contacto e o formato das informações a fornecer às autoridades competentes e à ESMA, em conformidade com o n.º 2-A;

c) Identificar os critérios relativos aos custos da produção e divulgação dos dados de mercado resultantes de atividades de negociação, bem como especificar a margem razoável que os operadores de mercado e as empresas de investimento que operem uma plataforma de negociação, os APA, os CTP e os internalizadores sistemáticos devem respeitar a fim de cumprirem o artigo 13.º, n.º 2.

A ESMA deve acompanhar regularmente a evolução dos custos dos dados de mercado e os níveis de cumprimento das regras, devendo atualizar periodicamente

os seus projetos de normas técnicas de regulamentação à luz dos resultados da sua avaliação.

A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação até [SP: inserir a data correspondente a XX meses após a data de entrada em vigor].

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) O artigo 14.º é alterado do seguinte modo:

(a) Os n.ºs 2 e 3 passam a ter a seguinte redação:

«2. O presente artigo e os artigos 15.º, 16.º e 17.º são aplicáveis aos internalizadores sistemáticos, sempre que estes negociem com volumes até ao **limiar determinado pela ESMA nos termos do artigo 4.º, n.º 6, alínea e-A)**. Os internalizadores sistemáticos não estão sujeitos ao presente artigo e aos artigos 15.º, 16.º e 17.º sempre que negociem com volumes superiores **a esse limiar**.

3. **■** O volume mínimo para as ofertas de preço **dos internalizadores sistemáticos é determinado pela ESMA nos termos do n.º 7**. Para uma dada ação ou um dado certificado de depósito, ETF, certificado ou outro instrumento financeiro similar a esses instrumentos financeiros negociado numa plataforma de negociação, cada oferta de preço inclui um preço firme de compra e venda ou preços firmes de compra e venda para um volume ou volumes que não excedam **o limiar determinado pela ESMA nos termos do n.º 7**. O preço ou preços refletem as condições prevalecentes no mercado para essa ação, certificado de depósito, ETF, certificado ou instrumento financeiro similar a esses instrumentos financeiros.»;

(b) É aditado o n.º 6-A, com a seguinte redação:

«6-A. **Tendo em consideração a avaliação eficaz de ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares, bem como a garantia de transações favoráveis para os clientes das empresas de investimento, a ESMA deve avaliar a adequação do limiar no que se refere:**

a) Às modalidades de publicação das ofertas de preços firmes referidas no n.º 1;

b) Ao volume abaixo do qual os artigos 15.º, 16.º e 17.º são aplicáveis aos internalizadores sistemáticos, nos termos do n.º 2;

c) Aos volumes mínimos para as ofertas de preço referidos no n.º 3;

d) À determinação de se os preços refletem as condições prevalecentes no mercado referidas no n.º 3; e

e) O volume normal de mercado referido no n.º 4.

Com base na avaliação referida no primeiro parágrafo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para alterar, se for caso disso, os limiares a que se referem as alíneas a) a e).

A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação até 31 de dezembro de 2024.

É delegado na Comissão o poder de completar o presente regulamento através da adoção das 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.»;

(b-A) No n.º 7, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«A fim de assegurar a avaliação eficaz de ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares e de maximizar a possibilidade de as empresas de investimento obterem as melhores condições para os seus clientes, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar as modalidades da publicação da oferta de preço firme a que se refere o n.º 1, a forma de determinar os volumes mínimos para as ofertas de preço a que se refere o n.º 3 e o volume normal de mercado a que se refere o n.º 4.»;

(8-A) O artigo 15.º é alterado do seguinte modo:

(a) Ao n.º 1, são aditados os seguintes parágrafos:

«Mediante pedido das autoridades competentes, os internalizadores sistemáticos fornecem-lhes uma descrição pormenorizada do funcionamento do internalizador sistemático, incluindo quaisquer ligações ou participação num mercado regulamentado, MTF, OTF ou internalizador sistemático detido pela mesma empresa de investimento.

As autoridades competentes colocam essas informações à disposição da ESMA, a pedido desta.

Os internalizadores sistemáticos criam e aplicam regras transparentes e não discriminatórias, bem como critérios objetivos para a execução eficiente das ordens. Devem dispor de mecanismos destinados a assegurar uma gestão sólida das suas operações técnicas, incluindo a instituição de medidas de emergência eficazes para fazer face aos riscos de perturbação do sistema.»;

(b) O n.º 5 passa a ter a seguinte redação:

«5. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução com vista a determinar o conteúdo e o formato da descrição e notificação referidas no n.º 1.

A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de execução até ... [seis meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração].

É conferido à 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.»;

(8-B) *No artigo 16.º, as alíneas a) e b) passam a ter a seguinte redação:*

«a) As empresas que cabem na definição de internalizador sistemático cumprem as condições relativas à execução de ordens estabelecidas no artigo 15.º, n.º 1;

b) As empresas que cabem na definição de internalizador sistemático cumprem as condições relativas à melhoria de preços estabelecidas no artigo 15.º, n.º 2.»;

(9) *O artigo 17.º-A passa a ter a seguinte redação:*

«Artigo 17.º-A

Variação das ofertas de preços (tick)

- 1. As ofertas de preços, as melhorias destas ofertas e os preços de execução dos internalizadores sistemáticos devem respeitar as variações das ofertas de preços estabelecidas nos termos do artigo 49.º da Diretiva 2014/65/UE.*
- 2. A aplicação das ofertas de preços estabelecidas nos termos do artigo 49.º da Diretiva 2014/65/UE não obsta a que os internalizadores sistemáticos efetuem o encontro de ordens ■ no ponto médio dos preços correntes de compra e venda **para volumes superiores ao limiar determinado pela ESMA nos termos do artigo 4.º, n.º 6, alínea e-A).**»;*

(9-A) *O artigo 18.º passa a ter a seguinte redação:*

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

1. As empresas de investimento tornam públicas as ofertas de preço firmes relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados e licenças de emissão negociados numa plataforma de negociação e derivados sujeitos à obrigação de compensação estabelecida no artigo 4.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, para os quais sejam internalizadores sistemáticos e para os quais exista um mercado líquido, quando estiverem preenchidas as seguintes condições:

a) Um cliente do internalizador sistemático solicita uma oferta de preço;

b) O internalizador sistemático concorda em fornecer uma oferta de preço.

2. Os internalizadores sistemáticos podem atualizar as suas ofertas de preço em qualquer momento.

3. Os Estados-Membros exigem que as empresas que cabem na definição de internalizador sistemático notifiquem a respetiva autoridade competente, especificando os instrumentos financeiros em relação aos quais cumprem a definição de internalizador sistemático. Essa notificação é transmitida à ESMA no prazo de um dia útil.

A ESMA cria um registo de todos os internalizadores sistemáticos da União, incluindo os dados pormenorizados dos internalizadores sistemáticos a nível de um determinado instrumento financeiro. A ESMA atualiza a lista sem demora e no prazo de um dia útil a contar da data em que a autoridade competente lhe transmita uma notificação em conformidade com o primeiro parágrafo.

4. Os internalizadores sistemáticos não ficam sujeitos ao presente artigo quando negociarem com volumes elevados em comparação com o volume normal do mercado e determinados nos termos do artigo 9.º, n.º 5, alínea c).

No que respeita a uma ordem em pacote, e sem prejuízo do disposto no n.º 2, as obrigações previstas no presente artigo são aplicáveis exclusivamente à ordem em pacote no seu conjunto e não a uma componente separada desse pacote.

5. As ofertas de preço publicadas nos termos do n.º 1 são divulgadas de forma facilmente acessível a outros participantes no mercado, em condições comerciais razoáveis.

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

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

(9-B) No artigo 19.º, é suprimido o n.º 2;

(9-C) O artigo 20.º é alterado do seguinte modo:

a) É aditado o seguinte número:

«2-A. Cada transação é divulgada uma vez através de um único APA.»;

b) No n.º 3, é suprimida a alínea c);

(9-D) O artigo 21.º é alterado do seguinte modo:

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

«1. As empresas de investimento que, seja por conta própria seja em nome de clientes, realizem transações em obrigações, produtos financeiros estruturados e licenças de emissão negociados numa plataforma de negociação, ou em derivados sujeitos à obrigação de compensação estabelecida no artigo 4.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, tornam públicos o volume e o preço dessas transações, bem como a hora a que foram realizadas. Essa informação é divulgada através de um APA.»;

b) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. As autoridades competentes podem autorizar as empresas de investimento a procederem à publicação diferida do preço ou volume nas condições previstas no artigo 11.º.»;

c) No n.º 5, a parte introdutória passa a ter a seguinte redação:

«5. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação de modo a permitir a publicação das informações exigidas por força do artigo 27.º-H do presente regulamento para especificar o seguinte:»;

d) No n.º 5, é suprimida a alínea c);

(9-E) É aditado o seguinte artigo:

«Artigo 21.º-A

Entidade designada responsável pela comunicação de informações

1. Quando apenas uma parte numa transação for uma entidade designada responsável pela comunicação de informações em conformidade com o n.º 3 do presente artigo, é responsável pela divulgação das transações através de um APA, nos termos do artigo 20.º, n.º 1, e do artigo 21.º, n.º 1.

2. Quando nenhuma das partes numa transação, ou ambas as partes numa transação, forem entidades designadas responsáveis pela comunicação de informações em conformidade com o n.º 3, apenas a entidade que vende o instrumento financeiro em causa torna pública a transação através de um APA.

3. *A pedido da ESMA, as empresas de investimento obtêm o estatuto de entidade designada responsável pela comunicação de informações relativas a determinados instrumentos financeiros ou categorias de instrumentos financeiros. Todos os internalizadores sistemáticos são considerados como sendo designados entidades responsáveis pela comunicação de informações relativas aos instrumentos financeiros ou categorias de instrumentos financeiros para os quais sejam internalizadores sistemáticos.*

4. *A ESMA cria um registo de todas as entidades designadas responsáveis pela comunicação de informações, especificando a identidade das mesmas, incluindo os internalizadores sistemáticos, bem como dos instrumentos ou classes de instrumentos em relação aos quais possuem esse estatuto.»;*

(9-F) *No artigo 22.º, n.º 1, a parte introdutória passa a ter a seguinte redação:*

«A fim de efetuar os cálculos para determinar os requisitos de transparência pré-negociação e pós-negociação e os regimes relativos à obrigação de negociação referidos nos artigos 3.º a 11.º, 14.º a 21.º e 32.º que são aplicáveis aos instrumentos financeiros e para determinar se uma empresa de investimento é um internalizador sistemático e preparar os relatórios anuais destinados à Comissão, em conformidade com o artigo 4.º, n.º 4, o artigo 9.º, n.º 2, o artigo 7.º, n.º 1, e o artigo 11.º, n.º 1, a ESMA e as autoridades competentes podem exigir informações às seguintes entidades:»;

(10) São aditados os artigos 22.º-A, 22.º-B e 22.º-C, com a seguinte redação:

«Artigo 22.º-A

Fornecimento de dados de mercado ao prestador de informação consolidada

1. No que respeita às ações, aos ETF e às obrigações que sejam negociados numa plataforma de negociação e no que respeita aos derivados OTC tal como definidos no artigo 2.º, n.º 7, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 sujeitos à obrigação de compensação a que se refere o artigo 4.º desse regulamento, os fornecedores de dados de mercado fornecem ao CTP todos os dados de mercado, tal como previsto *nas normas técnicas de regulamentação referidas* no artigo 22.º-B, n.º 2, necessários ao exercício da sua atividade. Esses dados de mercado são fornecidos num formato harmonizado, através de um protocolo de transmissão de alta qualidade, e tão próximo do tempo real quanto tecnicamente possível.

1-A. Os mercados regulamentados e os mercados de PME em crescimento cujo volume médio diário de negociação de ações represente menos de 1 % do volume médio diário de negociação da União, e que não façam parte de um grupo de operadores de mercado que opere mercados regulamentados que representem coletivamente mais de 2 % do volume médio diário de negociação de ações na União, não são obrigados a fornecer os seus dados de mercado ao CTP.

1-B. Os mercados regulamentados e os mercados de PME em crescimento cujo volume médio diário de negociação de ações seja superior a 1 % do volume médio de negociação da União, e que não façam parte de um grupo de operadores de mercado

que opere mercados regulamentados que representem coletivamente mais de 2 % do volume médio diário de negociação de ações na União, não são obrigados a fornecer os seus dados de mercado ao CTP se:

i) o mercado regulamentado ou o mercado de PME em crescimento representar mais de 80 % do volume médio diário de negociação das ações que foram admitidas pela primeira vez à negociação nesse mercado regulamentado ou mercado de PME em crescimento; ou

ii) o volume médio diário de negociação de ações admitidas pela primeira vez num mercado regulamentado em MTF e internalizadores sistemáticos for, coletivamente, igual ou inferior a 20 % do volume médio diário de negociação dessas ações.

A ESMA publica no seu sítio na Internet uma lista dos mercados regulamentados isentos da obrigação de fornecer os seus dados de mercado pré-negociação ao CTP e atualiza essa lista regularmente.

- 1-C.** *Sem prejuízo do disposto nos n.ºs 1-A e 1-B, os mercados regulamentados de menor dimensão e os mercados de PME em crescimento podem decidir fornecer os seus dados de mercado ao CTP, em conformidade com o n.º 1, mediante notificação da ESMA e do CTP. Os mercados regulamentados que decidam ficar sujeitos à obrigação de fornecer dados de mercado em conformidade com o n.º 1 começam a fornecer esses dados ao CTP no prazo de 30 dias úteis a contar da data da notificação à ESMA.*
2. Cada CTP tem plena liberdade de escolher, de entre os tipos de ligação *e de protocolos* que os fornecedores de dados de mercado oferecem a outros utilizadores, a ligação *e o protocolo* que pretende utilizar para o fornecimento desses dados. Os fornecedores de dados de mercado não podem receber qualquer remuneração pelo fornecimento da conectividade, com exceção da partilha de receitas de ações, tal como especificado nas condições de nomeação do CTP estabelecidas no processo de seleção previsto no artigo 27.º-DA.
 3. No que respeita às transações em instrumentos a que se refere o n.º 1 que sejam concluídas por empresas de investimento fora de uma plataforma de negociação, os fornecedores de dados de mercado fornecem ao CTP os dados de mercado relativos a essas transações *através de um APA. No que respeita às melhores ofertas de compra e venda de ações e ETF apresentadas por empresas de investimento fora de uma plataforma de negociação, os fornecedores de dados de mercado fornecem ao CTP os dados de mercado relativos a essas ofertas de compra e venda*, quer diretamente quer através de um APA.
 4. Os fornecedores de dados de mercado não podem receber qualquer remuneração pelo fornecimento de dados de mercado, com exceção da partilha de receitas a que se refere o artigo 27.º-H, n.º 1, alínea c).
 5. *Cada CTP aplica os diferimentos previstos nos artigos 7.º, 11.º, 20.º e 21.º aos dados de mercado que lhe forem enviados e divulga-os em conformidade com os artigos 6.º, 10.º, 20.º e 21.º.*

- 5-A. *As autoridades competentes controlam a qualidade dos dados facultados pelos fornecedores de dados de mercado. Se a qualidade dos dados for considerada insuficiente, as autoridades competentes tomam as medidas necessárias, nomeadamente as sanções previstas no artigo 70.º da Diretiva 2014/65/UE e no título VI-A, capítulo 2, do presente regulamento.*

Artigo 22.º-B

Qualidade dos dados de mercado

1. A Comissão cria um grupo de peritos das partes interessadas até [■ *três meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração*] para prestar aconselhamento sobre a qualidade e a substância dos dados *de base* do mercado *em relação aos dados de saída dos sistemas de informação consolidada* e a qualidade do protocolo de transmissão a que refere o artigo 22.º-A, n.º 1. *A ESMA trabalha em estreita colaboração com* o grupo de peritos das partes interessadas, *que* emite anualmente um parecer *através de um relatório específico*. *Esse relatório* será tornado público.

O grupo de peritos das partes interessadas é composto por membros com um leque suficientemente vasto de qualificações, competências, conhecimentos e experiência para prestar aconselhamento adequado.

Os membros do grupo de peritos das partes interessadas são selecionados segundo um processo de seleção aberto e transparente. Quando da realização dessa seleção, a Comissão assegura que os membros refletem a diversidade dos participantes no mercado em toda a União.

O grupo de peritos das partes interessadas elege o seu presidente de entre os seus membros. O mandato do presidente tem uma duração de dois anos. O Parlamento Europeu pode convidar o presidente do grupo de peritos das partes interessadas a proferir uma declaração perante o Parlamento Europeu e a responder às perguntas dos seus deputados, sempre que solicitado.

2. *A ESMA elabora normas técnicas de regulamentação para especificar, se for caso disso, a qualidade e a substância dos dados de base do mercado, a qualidade do protocolo de transmissão, as medidas para corrigir erros na comunicação de informações sobre transações e as normas de execução em relação à qualidade dos dados.*

Esses *projetos de normas técnicas de regulamentação* devem especificar, em especial, todos os seguintes elementos:

- (a) *O conteúdo e o formato dos campos de dados de base do mercado e dos campos de dados regulamentares, em conformidade com as normas e as práticas do setor prevaletentes;*
- (b) *Quaisquer campos de dados que é necessário contribuir para e pelo CTP, além dos dados de base do mercado conforme referidos no artigo 2.º, n.º 1, ponto 36-B, e dos dados regulamentares a que se refere o artigo 2.º, n.º 1, ponto 36-C;*
- (b-A) Aquilo que constitui a transmissão de dados «tão próximo do tempo real quanto tecnicamente possível».*

Para efeitos do primeiro parágrafo, a *ESMA* tem em conta o parecer **■** do grupo de peritos *das partes interessadas* criado nos termos do *n.º 1*, a evolução internacional e as normas acordadas a nível da União ou a nível mundial. A *ESMA* assegura que os *projetos de normas técnicas de regulamentação* têm em conta os requisitos em matéria de comunicação de informações previstos nos artigos 3.º, 6.º, 8.º, 10.º, 14.º, 18.º, 20.º, 21.º e 27.º-G.

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até [12 meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração].

É delegado na Comissão o poder de complementar o presente regulamento, através da adoção das normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Artigo 22.º-C

Sincronização dos relógios profissionais

1. As plataformas de negociação e os respetivos membros ou participantes, os internalizadores sistemáticos, os APA e os CTP sincronizam os relógios profissionais que utilizam para registar a data e a hora de qualquer evento notificável.
2. A ESMA redige, de acordo com as normas internacionais, projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar o nível de precisão requerido para a sincronização dos relógios.

A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação até [*SP: inserir a data correspondente a seis meses após a data de entrada em vigor*].

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.»;

- (11) No artigo 23.º, o n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. As empresas de investimento asseguram que as transações que efetuam em ações com um número de identificação internacional de títulos (ISIN) do EEE **admitidas à negociação num mercado regulamentado** são realizadas num mercado regulamentado, MTF, internalizador sistemático ou numa plataforma de negociação de um país terceiro considerada equivalente nos termos do artigo 25.º, n.º 4, alínea a), da Diretiva 2014/65/UE, consoante adequado, exceto se:

- (a) Essas ações forem negociadas numa plataforma de negociação de um país terceiro **numa** moeda **não pertencente ao EEE**; ou
- (b) Essas transações forem efetuadas entre contrapartes elegíveis, entre contrapartes profissionais ou entre contrapartes elegíveis e profissionais e não contribuírem para o processo de determinação de preços.

■ »;

- (11-A) *O artigo 25.º é alterado do seguinte modo:*

- (a) *O n.º 2 passa a ter a seguinte redação:*

«2. Os operadores de uma plataforma de negociação mantêm à disposição da autoridade competente, durante pelo menos cinco anos, as informações relevantes relacionadas com todas as ordens relativas a instrumentos financeiros que tenham divulgado através dos seus sistemas num formato eletrónico legível por máquina e utilizando um modelo comum em conformidade com a metodologia ISO 20022. Os registos contêm as informações relevantes que digam respeito às características da ordem, incluindo as que associem uma ordem à transação ou transações executadas na sequência dessa ordem e cujos pormenores são reportados nos termos do artigo 26.º, n.ºs 1 e 3. A ESMA desempenha um papel de facilitação e coordenação relativamente ao acesso das autoridades competentes às informações nos termos do presente número.»;

(b) No n.º 3, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar as informações pormenorizadas e os formatos relevantes que devam ser mantidos nos termos do n.º 2 do presente artigo e que não estejam referidos no artigo 26.º.»

(11-B) No artigo 26.º, o n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. As empresas de investimento que executem transações em instrumentos financeiros reportam à autoridade competente as informações completas e precisas dessas transações tão rapidamente quanto possível e o mais tardar até ao fecho do dia útil seguinte.

As autoridades competentes tomam, nos termos do artigo 85.º da Diretiva 2014/65/UE, as medidas necessárias para assegurar que a autoridade competente dos mercados relevantes recebe também essa informação.

As autoridades competentes facultam, sem demora injustificada, à ESMA, qualquer das informações reportadas por força do presente artigo.

1-A. Até ... [12 meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração], a Comissão, em estreita cooperação com a ESMA, avalia a possibilidade de alargar os requisitos do presente artigo a gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA), conforme definidos no artigo 4.º, n.º 1, alínea b), da Diretiva 2011/61/UE, e a sociedades gestoras, conforme definidas no artigo 2.º, n.º 1, alínea b), da Diretiva 2009/65/CE, que disponibilizam serviços e atividades de investimento, conforme definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 2, da Diretiva 2014/65/UE e que efetuam transações em instrumentos financeiros. Nomeadamente, a Comissão inclui uma análise custo-benefício e uma avaliação do âmbito de aplicação desse alargamento.

Com base nessa avaliação e tendo em devida conta os objetivos da União dos Mercados de Capitais, a Comissão fica habilitada a adotar atos delegados em conformidade com o artigo 50.º, a fim de alterar o presente regulamento mediante o alargamento dos requisitos do presente artigo nos termos do primeiro parágrafo.»;

(11-C) *No artigo 26.º, n.º 2, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:*

«A obrigação estabelecida no n.º 1 é aplicável:

a) Aos instrumentos financeiros admitidos à negociação ou negociados numa plataforma de negociação ou cuja admissão à negociação tenha sido solicitada;

b) Aos instrumentos financeiros cujo subjacente seja um instrumento financeiro negociado numa plataforma de negociação;

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

c-A) Aos derivados sujeitos à obrigação de compensação estabelecida no artigo 4.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 executados fora de uma plataforma de negociação.»;

(11-D) *No artigo 26.º, o n.º 3 passa a ter a seguinte redação:*

«3. Os reportes incluem, em especial, informações pormenorizadas relativas às designações e números de identificação dos instrumentos financeiros adquiridos ou alienados, à quantidade, data e hora de execução, aos preços de transação, aos elementos de identificação das partes em nome das quais a empresa de investimento executou a transação, aos elementos de identificação das pessoas e os algoritmos da empresa de investimento responsável pela decisão de investimento e pela execução da transação, aos elementos de identificação da entidade sujeita à obrigação de comunicação de informações, aos elementos de identificação da dispensa aplicável no âmbito da qual foi efetuada a negociação e aos elementos de identificação das empresas de investimento envolvidas. Os reportes de uma transação realizada na plataforma de negociação incluem um código de identificação da transação gerado e divulgado pela plataforma de negociação aos seus membros compradores e vendedores. No caso de transações não efetuadas numa plataforma de negociação, os reportes incluem igualmente os elementos de identificação dos tipos de transações, de acordo com as medidas a adotar por força do artigo 20.º, n.º 3, alínea a), e do artigo 21.º, n.º 5, alínea a). Relativamente aos derivados de mercadorias, os reportes indicam se a transação reduz o risco de forma objetivamente mensurável nos termos do artigo 57.º da Diretiva 2014/65/UE.»;

(11-E) *No artigo 26.º, o n.º 5 passa a ter a seguinte redação:*

«5. O operador de uma plataforma de negociação reporta os dados das transações em instrumentos financeiros negociados nessa plataforma que sejam executadas através dos seus sistemas por qualquer membro, participante ou utilizador que não se encontre sujeito ao presente regulamento, nos termos dos n.ºs 1 e 3.»;

(11-F) No artigo 26.º, n.º 6, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«Ao reportarem os elementos de identificação dos clientes por força dos n.ºs 3 e 4, as empresas de investimento utilizam um código identificador de entidade jurídica em conformidade com a norma ISO 17442 criado para identificar as partes elegíveis para o código. Este código é utilizado para identificar as partes elegíveis, independentemente do seu estatuto jurídico e da forma como são financiadas. No caso das partes que não são elegíveis para o código, é utilizado um identificador nacional criado para identificar as partes que não são elegíveis para o código identificador de entidade jurídica.»;

(12) No artigo 26.º, o n.º 9 é alterado do seguinte modo:

I

(a) O primeiro parágrafo é alterado do seguinte modo:

(i) a alínea c) passa a ter a seguinte redação:

«c) As referências dos instrumentos financeiros adquiridos ou vendidos, a quantidade, data e hora de execução, os preços da transação, as informações e os dados de identificação do cliente, os elementos de identificação dos clientes em nome dos quais a empresa de investimento executou a transação, os elementos de identificação das pessoas e os algoritmos da empresa de investimento responsável pela decisão de investimento e pela execução da transação, os elementos de identificação da dispensa aplicável no âmbito da qual foi efetuada a negociação, os elementos de identificação das empresas de investimento envolvidas, a forma como a transação foi executada, os campos de dados necessários ao processamento e análise dos reportes de transações, nos termos do n.º 3;»;

(ii) é suprimida a alínea d),

(iii) a alínea e) passa a ter a seguinte redação:

«e) As categorias relevantes de índices a reportar nos termos do n.º 2;»;

(iv) *são aditadas as seguintes alíneas:*

«i-A) *As condições de ligação de transações específicas e os meios de identificação de ordens agregadas que resultam na execução de uma transação; e*

i-B) A data até à qual as transações devem ser comunicadas.»;

(b) *O segundo parágrafo passa a ter a seguinte redação:*

«A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até ... [três anos após a data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração].»;

(13) Ao artigo 26.º é aditado o seguinte n.º 11:

«11. Até [SP: *inserir a data correspondente a dois anos a contar da data de publicação*], a ESMA apresenta à Comissão um relatório *sobre o desenvolvimento* de uma *recolha integrada de dados de* reporte de transações e *a* sua racionalização, nos termos do artigo 26.º do presente regulamento, a fim de:

- (a) Reduzir os requisitos duplicados ou incoerentes em matéria de comunicação de dados sobre transações e, em especial, os requisitos duplicados ou incoerentes estabelecidos no presente regulamento, no Regulamento (UE) 2019/834 do Parlamento Europeu e do Conselho^{*1}, no Regulamento (UE) 2015/2365 *e noutra legislação do setor financeiro;*
- (b) Melhorar a normalização dos dados e a partilha e utilização eficientes dos dados comunicados no âmbito de qualquer quadro de comunicação de informações da União por qualquer autoridade competente relevante, tanto da União como nacional.

Ao elaborar o relatório, a ESMA deve trabalhar, se for caso disso, em estreita cooperação com os outros organismos do Sistema Europeu de Supervisão Financeira e com o Banco Central Europeu.

^{*1} Regulamento (UE) 2019/834 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2019, que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 no que diz respeito à obrigação de compensação, à suspensão da obrigação de compensação, aos requisitos de comunicação de informações, às técnicas de atenuação do risco para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma contraparte central, ao registo e supervisão dos repositórios de transações e aos requisitos aplicáveis aos repositórios de transações (JO L 141 de 28.5.2019, p. 42).»;

(14) O artigo 27.º é alterado do seguinte modo:

(-a) *No n.º 1, o primeiro e segundo parágrafos passam a ter a seguinte redação:*

Relativamente aos instrumentos financeiros admitidos à negociação ou negociados numa plataforma de negociação ou transacionados numa

plataforma de negociação ou onde o emitente aprovou a realização da negociação do instrumento emitido ou onde foi feito um pedido de admissão à negociação, as plataformas de negociação fornecem à ESMA os dados de referência identificadores para efeitos do reporte de transações previsto no artigo 26.º e dos requisitos de transparência ao abrigo dos artigos 3.º, 6.º, 8.º, 8.º-A, 10.º, 11.º, 11.º-A, 14.º, 20.º e 21.º.

Relativamente aos derivados, os dados de referência identificadores são baseados numa norma internacional mundialmente acordada, e desenvolvidos a partir desta, utilizada para identificar dados de referência como identificadores de derivados.»;

(a) *O n.º 3 é alterado do seguinte modo:*

(i) É aditada a seguinte alínea c):

«c) A data até à qual os dados de referência devem ser comunicados.»;

(ii) após o primeiro parágrafo, é aditado o parágrafo seguinte:

«Ao elaborar os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação, a ESMA deve tomar em consideração a evolução verificada a nível internacional e as normas acordadas a nível da União ou a nível mundial, bem como a sua coerência com os requisitos de comunicação de informações estabelecidos no Regulamento (UE) 2019/834 e no Regulamento (UE) 2015/2365.»;

(14-A) O artigo 27.º-D é alterado do seguinte modo:

(a) *O título passa a ter a seguinte redação:*

«Artigo 27.º-D

Procedimentos de concessão ou de recusa de pedidos de autorização aplicáveis aos ARM e APA»;

(b) *Os n.ºs 1 a 3 passam a ter a seguinte redação:*

«1. O APA ou o ARM requerente apresenta um pedido que contenha todas as informações necessárias para permitir à ESMA ou, se for caso disso, à autoridade nacional competente, confirmar que esse APA ou ARM adotou, no momento da autorização inicial, todas as medidas necessárias para cumprir as suas obrigações previstas no presente título, incluindo um programa de atividades que indique, nomeadamente, os tipos de serviços que pretende prestar e a sua estrutura organizativa.

2. A ESMA ou, se for caso disso, a autoridade nacional competente, verifica se o pedido de autorização está completo no prazo de 20 dias úteis a contar da sua receção.

Se o pedido não estiver completo, a ESMA ou, se for caso disso, a autoridade nacional competente, fixa um prazo para a prestação de informações adicionais pelo APA ou pelo ARM.

Tendo verificado que o pedido está completo, a ESMA ou, se for caso disso, a autoridade nacional competente, notifica desse facto a APA ou o ARM.

3. A ESMA ou, se for caso disso, a autoridade nacional competente, avalia, no prazo de seis meses a contar da receção de um pedido completo, o cumprimento do presente título por parte do APA ou do ARM e adota uma decisão plenamente fundamentada de concessão ou recusa de autorização, notificando o APA ou o ARM requerente do facto no prazo de cinco dias úteis.»;

(15) É aditado o seguinte artigo 27.º-DA:

«Artigo 27.º-DA

Processo de seleção de um único CTP para cada categoria de ativos

1. Até [SP: inserir a data correspondente a três meses a contar da data de entrada em vigor], a ESMA organiza um processo de seleção para a nomeação do CTP por um período de cinco anos. A ESMA organiza um processo de seleção separado para as seguintes categorias de ativos, *pela ordem que se segue*:

(a) Obrigações;

(b) Ações e ETF;

c) Derivados.

Cada processo de seleção é iniciado o mais tardar seis meses após o início do processo anterior.

2. Para cada uma das categorias de ativos a que se refere o n.º 1, a ESMA *seleciona o requerente da autorização posterior* com base nos seguintes critérios:

(a) A capacidade técnica dos requerentes para fornecerem um sistema de informação consolidada resiliente em toda a União;

(b) A capacidade dos requerentes para cumprirem os requisitos em matéria de organização estabelecidos no artigo 27.º-H;

(b-A) A capacidade de receber, consolidar e divulgar dados de mercado pré-negociação e pós-negociação sobre as ações e os ETF, até aos primeiros cinco níveis das carteiras de ordens, e dados pós-negociação sobre as obrigações e os derivados;

(c) A *adequação da* estrutura de governação dos requerentes;

(d) A *adequação da* rapidez com que os requerentes podem divulgar os dados de base do mercado;

(e) A *adequação dos métodos e das disposições* dos requerentes para *assegurar a* qualidade *dos dados*;

- (f) *O nível razoável das despesas totais necessárias para os candidatos desenvolverem o sistema de informação consolidada e os custos do funcionamento contínuo do mesmo;*
 - (g) *O nível das comissões que o candidato tenciona cobrar aos diferentes tipos de utilizadores dos dados de base do mercado, a sua proporcionalidade em relação aos custos de funcionamento do CTP, a simplicidade dos seus modelos de comissões e licenças, bem como a capacidade efetiva do candidato para cobrir os custos e gerar uma margem razoável em consonância com os requisitos previstos no artigo 13.º;*
 - (h) *A possibilidade de os candidatos utilizarem tecnologias de interface modernas para o fornecimento de dados de base do mercado e para a conectividade;*
 - (i) *A adequação das disposições adotadas para conservar os registos para efeitos do artigo 27.º-HA, n.º 3;*
 - (j) *A capacidade de assegurar a regularidade, resiliência e continuidade das atividades, bem como o processo que os candidatos pretendem executar para atenuar e abordar o risco cibernético;*
 - (k) *O processo que os candidatos pretendem executar para reduzir o consumo de energia gerado pelo armazenamento de dados.*
3. *Para a seleção do CTP para ações e ETF, a ESMA deve, além dos critérios enunciados no n.º 2 do presente artigo, ter em conta o sistema de repartição das receitas que o candidato pretende aplicar em relação a cada fornecedor de dados de mercado e, em especial, a fórmula aplicável aos mercados regulamentados de menor dimensão e aos mercados de PME em crescimento que decidem fornecer os seus dados de mercado ao CTP, em conformidade com o artigo 22.º-A, n.º 1-C.*
4. *No prazo de seis meses após o início do processo de seleção referido no n.º 1, a ESMA adota uma decisão plenamente fundamentada, selecionando as entidades consideradas adequadas para operarem os sistemas de informação consolidada e convidando-as a apresentar um pedido de autorização.*

»;

(15-A) É aditado o seguinte artigo:

«Artigo 27.º-DB

Processo de autorização dos CTP

1. *O pedido a que se refere o artigo 27.º-DA deve conter todas as informações necessárias para permitir à ESMA confirmar que o requerente pôs em prática, no momento da autorização inicial, todas as medidas necessárias para cumprir os critérios estabelecidos no artigo 27.º-DA, n.º 2, e para cumprir os requisitos em matéria de organização estabelecidos no artigo 27.º-H.*

A ESMA avalia se o pedido de autorização está completo no prazo de 20 dias úteis a contar da sua receção.

Se o pedido estiver incompleto, a ESMA fixa um prazo para o requerente prestar informações adicionais.

Tendo verificado que o pedido está completo, a ESMA notifica desse facto o CTP. No prazo de três meses após a receção de um pedido completo, a ESMA avalia o cumprimento do presente título por parte do requerente e adota uma decisão plenamente fundamentada de concessão ou recusa de autorização, notificando o requerente do facto no prazo de cinco dias úteis a partir da data de adoção da decisão. Essa decisão fundamentada deve especificar as condições em que o CTP opera, nomeadamente o nível das comissões a que se refere o artigo 27.º-DA, n.º 2, alínea g), conforme indicado pelo requerente, e, no caso das ações, o nível de participação referido no artigo 27.º-H, n.º 1, alínea c).

- 2. Uma vez autorizado pela ESMA, deve ser concedido ao CTP um período de transição de três meses para assegurar a instalação operacional e técnica de acordo com as respetivas normas técnicas de regulamentação antes de o sistema de informação consolidada começar a funcionar. Durante este período de transição, o CTP deve permitir que os fornecedores de dados se conectem e testem a ligação ao CTP para efeitos de contribuição de dados.*
- 3. Os CTP selecionados devem cumprir, em qualquer momento, os requisitos em matéria de organização estabelecidos no artigo 27.º-H e as condições estabelecidas na decisão da ESMA que autoriza o CTP a operar, a que se refere o n.º 1, quarto parágrafo, do presente artigo. Os CTP que deixem de estar em condições de cumprir esses requisitos e condições, incluindo os requisitos e condições em matéria de interrupções e intrusões no sistema, informam a ESMA desse facto sem demora injustificada.*
- 4. A revogação da autorização referida no artigo 27.º-E só produz efeitos a partir do momento em que tenha sido selecionado e autorizado um novo CTP em conformidade com os artigos 27.º-DA e 27.º-DB.*
- 5. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para determinar:
 - (a) As informações que lhe deverão ser prestadas nos termos do n.º 1, incluindo o programa de atividades;*
 - (b) As informações incluídas nas notificações nos termos do artigo 27.º-F, n.º 2.**É delegado na Comissão o poder de complementar o presente regulamento, através da adoção das 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.**
- 6. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução que determinem os formulários, modelos e procedimentos normalizados para a notificação ou a prestação de informações previstas no n.º 1 do presente artigo e no artigo 27.º-F, n.º 2.*

É conferido à Comissão o poder de adotar os projetos de normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

(15-B) No artigo 27.º-E, é aditado o seguinte número:

«2-A. Os prestadores de serviços de comunicação de dados cujo registo tenha sido revogado devem assegurar uma substituição ordenada, incluindo a transferência de dados, a devida notificação aos seus clientes e a reorientação dos fluxos de comunicação de informações para outros prestadores de serviços de comunicação de dados.»;

(15-C) O artigo 27.º-F é alterado do seguinte modo:

(a) No n.º 1, o terceiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«Sempre que um operador de mercado procure obter a autorização para operar um APA ou ARM ao abrigo do artigo 27.º-C, se cumprir os critérios de derrogação da supervisão da ESMA e os membros do órgão de administração do APA ou ARM sejam os mesmos que os membros do órgão de administração do mercado regulamentado, presume-se que essas pessoas preenchem os requisitos estabelecidos no primeiro parágrafo.»;

(b) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. A ESMA ou, se for caso disso, a autoridade nacional competente, recusa ou revoga a autorização sempre que não tenha a certeza de que a pessoa ou pessoas que dirigem efetivamente as atividades do prestador de serviços de comunicação de dados têm suficiente idoneidade ou se existirem motivos objetivos e demonstráveis para se considerar que as alterações propostas ao órgão de administração do prestador de serviços de comunicação de dados constituem uma ameaça para a sua gestão sã e prudente e para a tomada em consideração adequada dos interesses dos seus clientes e a integridade do mercado.»;

(c) São inseridos os seguintes números:

«4-A. Os APA devem estabelecer requisitos objetivos, não discriminatórios e publicamente divulgados para o acesso aos seus serviços por parte de empresas sujeitas às obrigações de transparência previstas no artigo 20.º, n.º 1, e no artigo 21.º, n.º 1.

Os APA devem divulgar publicamente os preços e as comissões aplicáveis aos serviços de comunicação de dados prestados ao abrigo do presente regulamento. Devem divulgar separadamente os preços e as comissões aplicáveis a cada serviço prestado, incluindo os descontos e abatimentos e as respetivas condições de

concessão. Os APA devem permitir que as entidades responsáveis pela comunicação de informações disponham de acesso separado a determinados serviços.

4-B. Os APA mantêm e conservam os registos relativos à sua atividade por um período de, pelo menos, cinco anos. As informações relativas aos dois primeiros anos devem ser conservadas num local facilmente acessível, devendo o APA facultar sem demora esses registos à ESMA mediante pedido.»;

(16) O artigo 27.º-H passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 27.º-H

Requisitos em matéria de organização aplicáveis aos CTP

1. Os CTP devem, em conformidade com as condições de autorização referidas no artigo 27.º-DA:

- (a) Recolher todos os dados de mercado fornecidos através de contribuições, no que respeita à categoria de ativos para a qual estão autorizados a recolher informações;
 - (b) Cobrar comissões de subscrição mensais aos utilizadores, *disponibilizando ao mesmo tempo acesso gratuito a investidores não profissionais, académicos e organizações da sociedade civil que utilizam os dados para fins de investigação, bem como às autoridades públicas para o exercício de competências regulamentares e de supervisão;*
 - (c) No caso dos dados de mercado relativos a ações e *ETF*, redistribuir parte das suas receitas para efeitos de cobertura dos custos relacionados com a contribuição obrigatória e, *se for caso disso*, de garantia de um nível *razoável* de participação dos mercados regulamentados e *dos mercados de PME em crescimento*, em especial dos mercados regulamentados de menor dimensão, nas receitas geradas pelo sistema de informação consolidada, em conformidade com o artigo 27.º-DA, *n.º 3*;
 - (d) Fornecer aos utilizadores, em conformidade com os requisitos relativos à qualidade dos dados estabelecidos no artigo 22.º-B, os dados de base do mercado consolidados para cujo fornecimento o CTP foi selecionado em conformidade com o artigo 27.º-DA, num fluxo eletrónico contínuo de dados, em condições não discriminatórias e tão próximo do tempo real quanto tecnicamente possível;
 - (f) Assegurar que os dados de base do mercado consolidados são facilmente acessíveis, legíveis por máquina e utilizáveis por todos os utilizadores, incluindo os investidores não profissionais.
- (f-A) Assegurar que a utilização dos dados de base do mercado se limita estritamente à recolha, consolidação e redistribuição desses dados. Todos os serviços adicionais de valor acrescentado estão sujeitos a condições de licenciamento adicionais estabelecidas por cada fornecedor de dados de mercado;*

(f-B) Aplicar sistemas que possam verificar, de forma eficaz, a exaustividade das comunicações de transações, identificar as omissões e os erros manifestos e solicitar a retransmissão de comunicações erróneas.

Para efeitos da alínea c), o nível de receitas redistribuídas a cada fornecedor de dados de mercado deve ter em conta a contribuição para o processo de formação dos preços dos dados fornecidos ao CTP pelo fornecedor em causa, em conformidade com o artigo 22.º-A.

Os mercados regulamentados de menor dimensão e os mercados de PME em crescimento, independentes e que não pertençam a nenhum grupo da bolsa de valores de maior dimensão, beneficiam de uma remuneração superior para incentivar a sua contribuição para o CTP.

As receitas geradas pelos fluxos de dados consolidados pré-negociação e pós-negociação são redistribuídas exclusivamente aos fornecedores de um determinado fluxo de dados.

1-A. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar as características do regime de redistribuição de receitas destinadas à remuneração dos fornecedores de dados de mercado, como o montante máximo por utilizador do sistema de informação consolidada que contribuirá para o regime de redistribuição de receitas instituído pelo CTP, bem como as disposições de repartição das receitas. Nomeadamente, quando especificar a repartição das receitas, a ESMA tem em conta os seguintes aspetos, pela ordem de prioridade que se segue:

(i) uma recompensa fixa por fornecedor que reflita os custos fixos associados à sua contribuição,

(ii) uma partilha de receitas com as bolsas de menor dimensão que contribuem para o sistema de informação consolidada,

(iii) uma partilha de receitas baseada numa chave de repartição assente na contribuição para a formação dos preços que os dados de cada fornecedor representam, tendo em consideração o valor e o número de transações e ofertas de preços, a transparência do mecanismo de negociação subjacente e em que medida os dados pré-negociação e pós-negociação de um fornecedor são divulgados pelo CTP.

A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação até ... [seis meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração].

É delegado na Comissão o poder de complementar o presente regulamento, através da adoção das normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

2. Os CTP adotam e publicam *trimestralmente* no seu sítio Web normas relativas ao nível de serviço que abrangem todos os seguintes aspetos:
- (a) Um inventário dos fornecedores de dados de mercado que deram a sua contribuição;
- (a-A) Uma avaliação da qualidade dos dados recebidos por fornecedor;*
- (a-B) O número de incidentes relacionados com a qualidade dos dados e as medidas adotadas para os resolver;*
- (b) Os modos e velocidade de transmissão dos dados de mercado consolidados aos utilizadores;
 - (c) As medidas adotadas para assegurar a continuidade operacional do fornecimento de dados de mercado consolidados.
3. Os CTP aplicam mecanismos de segurança sólidos destinados a garantir a segurança dos meios de transferência dos dados de mercado entre os fornecedores de dados de mercado e o CTP e entre o CTP e os utilizadores, e a minimizar o risco de corrupção de dados e de acesso não autorizado. Os CTP mantêm recursos adequados e dispõem de mecanismos de salvaguarda para oferecer e assegurar os seus serviços em qualquer momento.
- 3-A. *Os CTP publicam uma lista de números internacionais de identificação de títulos (ISIN) do EEE para todos os instrumentos financeiros abrangidos pelo mandato de cada CTP, em conformidade com o presente regulamento.***
- Cada CTP disponibiliza gratuitamente o acesso a essa lista e assegura que é revista e atualizada com regularidade, a fim de oferecer uma visão completa de todos os instrumentos financeiros abrangidos pelo sistema de informação consolidada.*
4. Após **18** meses de pleno exercício de atividades do CTP para ações, a ESMA apresenta à Comissão um parecer fundamentado **em dados concretos** sobre a eficácia e a equidade do nível de participação dos **fornecedores de dados de mercado** nas receitas geradas pelo CTP, tal como estabelecido nos termos do n.º 1, segundo parágrafo. A Comissão pode solicitar à ESMA a emissão de novos pareceres, se necessário ou adequado. A Comissão fica habilitada a adotar um ato delegado, em conformidade com o artigo 50.º, a fim de rever a chave de repartição das receitas, se for caso disso.»;
- (17) É aditado o artigo 27.º-HA, com a seguinte redação:

«Artigo 27.º-HA

Obrigações de comunicação de informações dos prestadores de informação consolidada

1. No final de cada trimestre, os CTP publicam no seu sítio Web, que deve ser acessível gratuitamente, estatísticas de desempenho e relatórios de incidentes relacionados com a qualidade dos dados e os sistemas.
2. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar o conteúdo, o calendário, o formato e a terminologia da obrigação de comunicação de informações.

A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação até [SP: *inserir a data correspondente a nove meses após a data de entrada em vigor*].

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.»;

3. Os CTP mantêm e conservam os registos relativos à sua atividade por um período não inferior a cinco anos. As informações relativas aos dois primeiros anos devem ser conservadas num local facilmente acessível, devendo o CTP facultar prontamente esses registos à ESMA mediante pedido.»;

(17-A) Ao artigo 27.º-I, é aditado o seguinte número:

«4-A. Os ARM devem estabelecer requisitos objetivos, não discriminatórios e publicamente divulgados para o acesso aos seus serviços por parte de empresas sujeitas à obrigação de comunicação prevista no artigo 26.º.

Os ARM devem divulgar publicamente os preços e as comissões aplicáveis aos serviços de comunicação de dados prestados ao abrigo do presente regulamento. Devem divulgar separadamente os preços e as comissões aplicáveis a cada serviço prestado, incluindo os descontos e abatimentos e as respetivas condições de concessão. Os APA devem permitir que as entidades responsáveis pela comunicação de informações disponham de acesso separado a determinados serviços. Os preços e as comissões cobrados pelos ARM devem basear-se nos respetivos custos.

4-B. Os ARM mantêm e conservam os registos relativos à sua atividade por um período de, pelo menos, cinco anos. As informações relativas aos dois primeiros anos devem ser conservadas num local facilmente acessível, devendo o ARM facultar sem demora esses registos à ESMA mediante pedido.»;

- (18) No artigo 28.º, n.º 1, o proémio do primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

(a) No n.º 1, a parte introdutória passa a ter a seguinte redação:

As transações em derivados OTC pertencentes a qualquer categoria de derivados que tenha sido declarada sujeita à obrigação de negociação, nos termos do artigo 32.º do presente regulamento, e inscrita no registo a que se refere o artigo 34.º do presente regulamento, entre contrapartes conforme referido no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), do Regulamento (UE) n.º 648/2012 são concluídas apenas:»;

(b) É aditado o n.º 2-A, com a seguinte redação:

«2-A. As transações de derivados isentas ou não sujeitas à obrigação de compensação nos termos do artigo 4.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 não estão sujeitas à obrigação de negociação.»;

- (19) No artigo 32.º, são aditados os n.ºs 7, 7-A, 8 e 9, com a seguinte redação:

«7. Caso considere que a suspensão da obrigação de compensação a que se refere o artigo 6.º-A do Regulamento (UE) n.º 648/2012 constitui uma alteração substancial dos critérios para que a obrigação de negociação produza efeitos, tal como referido no n.º 5 do presente artigo, a ESMA pode pedir à Comissão que suspenda a obrigação de

negociação estabelecida no artigo 28.º, n.ºs 1 e 2, do presente regulamento para as mesmas categorias de derivados OTC objeto do pedido de suspensão da obrigação de compensação.

7-A. Caso considere que determinados eventos ou desenvolvimentos podem afetar negativamente a liquidez disponível na União em certos ou todos os derivados que tenham sido declarados sujeitos à obrigação de negociação, a ESMA pode solicitar à Comissão que suspenda temporariamente a aplicação da obrigação de negociação estabelecida no artigo 28.º, n.ºs 1 e 2, em relação a esses instrumentos financeiros.

A suspensão temporária a que se refere o primeiro parágrafo é válida por um prazo inicial que não pode exceder três meses a contar da data da publicação do ato de execução a que se refere o n.º 9. Essa suspensão pode ser prorrogada por períodos adicionais não superiores a três meses de cada vez, se os motivos para a suspensão temporária continuarem a ser aplicáveis.

8. O pedido referido **nos n.ºs 7 e 7-A** não será divulgado ao público.

9. Após ter recebido o pedido a que se **referem os n.ºs 7 e 7-A**, a Comissão, sem demora injustificada e com base nos motivos e nos elementos de prova apresentados pela ESMA, procede de uma das seguintes formas:

- (a) Suspende, por meio de um ato de execução, a obrigação de negociação relativamente às categorias de derivados OTC objeto do pedido de suspensão da obrigação de compensação;
- (b) Rejeita o pedido de suspensão.

Para efeitos da alínea b), a Comissão informa a ESMA dos motivos pelos quais rejeitou a suspensão solicitada. A Comissão informa imediatamente o Parlamento Europeu e o Conselho dessa rejeição e transmite-lhes a fundamentação dada à ESMA. As informações prestadas ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre a rejeição e os respetivos motivos não são divulgadas ao público.»;

(20) É aditado o artigo 32.º-A com a seguinte redação:

«Artigo 32.º-A

Suspensão autónoma da obrigação de negociação

- 1. A pedido da autoridade competente de um Estado-Membro, a Comissão pode **adotar um ato de execução para** suspender a obrigação de negociação de derivados relativamente a determinadas empresas de investimento, nos termos do procedimento referido no artigo 51.º e após consulta à ESMA. A autoridade competente indica os motivos pelos quais considera estarem preenchidas as condições para uma suspensão. Em especial, a autoridade competente deve demonstrar que uma empresa de investimento sob a sua jurisdição:
 - (a) Recebe regularmente pedidos de oferta de preços para os derivados sujeitos à obrigação de negociação de derivados;
 - (b) De uma contraparte fora do EEE que não tenha uma participação ativa numa plataforma de negociação da UE que ofereça negociação no derivado sujeito à obrigação de negociação; e

- (c) Atua regularmente como criador de mercado do derivado sujeito à obrigação de negociação de derivados.

1-A. *A pedido da autoridade competente de um Estado-Membro, a Comissão pode adotar um ato de execução para suspender a obrigação de negociação de derivados relativamente a determinadas contrapartes financeiras, nos termos do procedimento referido no artigo 51.º e após consulta à ESMA. A autoridade competente indica os motivos pelos quais considera estarem preenchidas as condições para uma suspensão. Em especial, a autoridade competente deve demonstrar que a contraparte financeira sob a sua jurisdição:*

(a) Negocia regularmente derivados sujeitos à obrigação de negociação de derivados num segmento de mercado específico;

(b) Negocia regularmente derivados com um criador de mercado fora do EEE que não tem uma participação ativa numa plataforma de negociação da UE que oferece negociação no derivado sujeito à obrigação de negociação;

(c) Compensa esses derivados através de uma CCP nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

Os atos de execução referidos no primeiro parágrafo são adotados pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 51.º.

2. Ao avaliar se a obrigação de negociação deve ser suspensa nos termos dos *n.ºs 1 e 1-A*, a Comissão *pondera se a deve suspender apenas para mercados específicos e* tem em conta se essa suspensão da obrigação de negociação irá ter um efeito de distorção da obrigação de compensação estabelecida no artigo 4.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

Além disso, a Comissão entra em contacto com as autoridades competentes de outros Estados-Membros para avaliar se as empresas de investimento situadas em Estados-Membros diferentes daquele que apresenta o pedido nos termos do n.º 1 se encontram numa situação semelhante às situadas no Estado-Membro requerente. As autoridades competentes dos Estados-Membros que não apresentem um pedido nos termos dos n.ºs 1 e 1-A podem, após a adoção do ato de execução referido no n.º 1, solicitar que as empresas de investimento que se encontrem numa situação semelhante às das que se situam no Estado-Membro requerente sejam acrescentadas ao ato de execução. A autoridade competente do Estado-Membro que apresenta o pedido deve indicar e demonstrar os motivos pelos quais considera também estarem preenchidas as condições para uma suspensão.

- 2-A.** *Os atos de execução referidos n.ºs 1 e 1-A são adotados em conformidade com o procedimento de exame a que se refere o artigo 51.º.*

3. O ato de execução a que se *referem os n.ºs 1 e 1-A* deve ser acompanhado dos elementos de prova apresentados pela autoridade competente que solicita a suspensão.
 4. O ato de execução a que se *referem os n.ºs 1 e 1-A* é comunicado à ESMA e publicado no registo da ESMA a que se refere o artigo 34.º do presente regulamento.
 5. A Comissão verifica regularmente se os motivos para a suspensão da obrigação de negociação *de derivados* continuam a ser aplicáveis.»;
- (21) O artigo 35.º é alterado do seguinte modo:

(a) No n.º 1, o proémio do primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«1. Sem prejuízo do disposto no artigo 7.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, as CCP aceitam compensar instrumentos financeiros, de forma não discriminatória e transparente, inclusive no que se refere aos requisitos em matéria de garantias e às comissões de acesso, independentemente da plataforma de negociação em que a transação seja executada.

O requisito estabelecido no primeiro parágrafo não se aplica aos derivados negociados em mercado regulamentado.

Em especial, as CCP devem garantir o direito das plataformas de negociação a um tratamento não discriminatório dos contratos negociados nessa plataforma de negociação em termos de:»;

(b) O n.º 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. A CCP responde por escrito ao pedido da plataforma de negociação, no prazo de três meses a contar da autorização de acesso, desde que a autoridade competente relevante tenha concedido o acesso por força do n.º 4, ou no prazo de três meses a contar da recusa de acesso. A CCP só pode recusar um pedido de acesso nas condições especificadas no n.º 6, alínea a). Se o acesso for recusado, a CCP fundamenta devidamente essa recusa na sua resposta e informa por escrito a sua autoridade competente dessa decisão. Se a plataforma de negociação estiver estabelecida num Estado-Membro diferente do da CCP, a CCP envia essa notificação e a fundamentação à autoridade competente dessa plataforma de negociação. A CCP concede o acesso no prazo de três meses após ter dado uma resposta positiva ao pedido de acesso.»;

(b-A) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. A autoridade competente da CCP ou da plataforma de negociação só concede à plataforma de negociação o acesso à CCP se esse acesso não ameaçar o funcionamento correto e ordenado dos mercados, em especial devido à fragmentação da liquidez, ou não afetar negativamente o risco sistémico.

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

(22) O artigo 36.º é alterado do seguinte modo:

(a) No n.º 1, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«Sem prejuízo do disposto no artigo 8.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, as plataformas de negociação fornecem, mediante pedido, os fluxos de dados relativos às transações de forma não discriminatória e transparente, inclusive no que se refere às comissões de acesso, a qualquer CCP autorizada ou reconhecida nos termos desse regulamento que pretenda compensar transações em instrumentos financeiros realizadas nessa plataforma de negociação. Esse requisito não é aplicável:

(a) Aos contratos de derivados que já estejam sujeitos às obrigações de acesso nos termos do artigo 8.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012;

(b) Aos derivados negociados em mercado regulamentado.»;

(b) O n.º 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. A plataforma de negociação responde por escrito ao pedido da CCP, no prazo de três meses, concedendo o acesso, se a autoridade competente tiver concedido o acesso por força do n.º 4, ou recusando-o. A plataforma de negociação só pode recusar o acesso nas condições especificadas no n.º 6, alínea a). Quando o acesso é recusado, a plataforma de negociação fundamenta integralmente essa recusa na sua resposta escrita, que envia à sua autoridade competente. Se a CCP estiver estabelecida num Estado-Membro diferente do da plataforma de negociação, a plataforma de negociação envia igualmente essa resposta escrita à autoridade competente da CCP. A plataforma de negociação concede o acesso no prazo de três meses após ter dado uma resposta positiva ao pedido de acesso.»;

(b-A) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. A autoridade competente da plataforma de negociação ou da CCP só concede o acesso à plataforma de negociação por parte da CCP se esse acesso não ameaçar o funcionamento correto e ordenado dos mercados, em especial devido à fragmentação da liquidez, e se a plataforma de negociação tiver instituído mecanismos adequados para prevenir tal fragmentação, ou não afetar negativamente o risco sistémico.

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

(c) É suprimido o n.º 5;

(23) No artigo 38.º, o n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. Uma plataforma de negociação estabelecida num país terceiro só pode requerer o acesso a uma CCP estabelecida na União se a Comissão tiver adotado uma decisão nos termos do artigo 28.º, n.º 4, relativa a esse país terceiro.

Uma CCP estabelecida num país terceiro só pode requerer o acesso a uma plataforma de negociação na União sob reserva de a CCP ter sido reconhecida nos termos do artigo 25.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

As CCP e as plataformas de negociação estabelecidas em países terceiros só podem ser autorizadas a utilizar os direitos de acesso previstos nos artigos 35.º e 36.º no que respeita aos instrumentos financeiros abrangidos por esses artigos e se a Comissão tiver adotado uma decisão ao abrigo do n.º 3 do presente artigo que determine que o quadro legal e de supervisão do país terceiro prevê um sistema efetivamente equivalente para permitir às CCP e às plataformas de negociação autorizadas ao abrigo de regimes estrangeiros o acesso às CCP e às plataformas de negociação estabelecidas nesse país terceiro.»;

(24) No artigo 38.º-G, n.º 1, o proémio passa a ter a seguinte redação:

«Se a ESMA concluir que uma pessoa referida no artigo 38.º-B, n.º 1, alínea a), não cumpriu qualquer um dos requisitos previstos **nos artigos 20.º, 21.º, 22.º, 22.º-A, 22.º-B ou 26.º**, ou no título IV-A, deve tomar uma das seguintes medidas:»;

(25) No artigo 38.º-H, n.º 1, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«Se, nos termos do artigo 38.º-K, n.º 5, a ESMA concluir que uma pessoa enumerada no artigo 38.º-B, n.º 1, alínea a), não cumpriu, com dolo ou por negligência, qualquer um dos requisitos previstos **nos artigos 22.º, 22.º-A, 22.º-B ou 26.º**, ou no título IV-A, deve adotar uma decisão aplicando uma multa ao abrigo do n.º 2 do presente artigo.»;

(26) É aditado o artigo 39.º-A, com a seguinte redação:

«Artigo 39.º-A

Proibição de receber pagamentos pelo envio de ordens de clientes para execução

As empresas de investimento que atuem em nome de clientes não podem receber qualquer remuneração, comissão ou benefício não pecuniário de terceiros pelo envio de ordens de clientes a **quaisquer** terceiros para a sua execução.

O primeiro parágrafo não se aplica a remunerações, comissões ou benefícios não pecuniários relacionados com o envio de ordens de clientes profissionais para execução, nos casos permitidos de acordo com a aplicação de taxas aprovada e pública de um mercado regulamentado ou MTF»;

(27) O artigo 50.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. O poder de adotar atos delegados referido nas disposições seguintes é conferido à Comissão por um período indeterminado, a contar de 2 de julho de 2014: artigo 1.º, n.º 9, artigo 2.º, n.ºs 2 e 3, **artigo 5.º, n.º 9-A**, artigo 13.º, n.º 2, artigo 15.º, n.º 5, artigo 17.º, n.º 3, artigo 19.º, n.ºs 2 e 3, e artigos **26.º, n.º 1-A**,

27.º, n.º 4, 27.º-G, n.º 7, 27.º-H, n.º 4, 31.º, n.º 4, 38.º-K, n.º 10, 38.º-N, n.º 3, 40.º, n.º 8, 41.º, n.º 8, 42.º, n.º 7, 45.º, n.º 10, e 52.º, n.º 10.»;

(b) No n.º 3, o primeiro período passa a ter a seguinte redação:

«A delegação de poderes referida nas disposições seguintes pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho: artigo 1.º, n.º 9, artigo 2.º, n.ºs 2 e 3, **artigo 5.º, n.º 9-A**, artigo 13.º, n.º 2, artigo 15.º, n.º 5, artigo 17.º, n.º 3, artigo 19.º, n.ºs 2 e 3, e artigos **26.º, n.º 1-A**, 27.º, n.º 4, 27.º-G, n.º 7, 27.º-H, n.º 4, 31.º, n.º 4, 38.º-K, n.º 10, 38.º-N, n.º 3, 40.º, n.º 8, 41.º, n.º 8, 42.º, n.º 7, 45.º, n.º 10, e 52.º, n.º 10.»;

(c) No n.º 5, o primeiro período passa a ter a seguinte redação:

«Os atos delegados adotados nos termos do artigo 1.º, n.º 9, do artigo 2.º, n.ºs 2 e 3, **do artigo 5.º, n.º 9-A**, do artigo 13.º, n.º 2, do artigo 15.º, n.º 5, do artigo 17.º, n.º 3, do artigo 19.º, n.ºs 2 e 3, e dos artigos **26.º, n.º 1-A**, 27.º, n.º 4, 27.º-G, n.º 7, 27.º-H, n.º 4, 31.º, n.º 4, 38.º-K, n.º 10, 38.º-N, n.º 3, 40.º, n.º 8, 41.º, n.º 8, 42.º, n.º 7, 45.º, n.º 10, e 52.º, n.º 10, 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 do 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.»;

(28) O artigo 52.º é alterado do seguinte modo:

(a) Os n.ºs 11 e 12 passam a ter a seguinte redação:

«11. Três anos após a primeira autorização de um sistema de informação consolidada, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre:

- (a) As categorias de ativos abrangidas por um sistema de informação consolidada;
- (b) A atualidade e qualidade dos produtos fornecidos em termos de consolidação dos dados de mercado;
- (c) O papel da consolidação dos dados de mercado na redução dos défices de execução;
- (d) O número de subscritores de dados de mercado consolidados por categoria de ativos;
- (e) O efeito da consolidação dos dados de mercado na correção de assimetrias de informação entre os diferentes participantes no mercado de capitais;
- (f) A adequação e o funcionamento do sistema de participação em função da contribuição de dados de mercado;
- (g) Os efeitos dos dados de mercado consolidados sobre os investimentos nas PME;
- (h) A possibilidade de o sistema de informação consolidada facilitar a identificação de instrumentos que apresentam características coerentes com o Regulamento [*SP: inserir referência ao Regulamento relativo às obrigações «verdes» europeias*].

12. Se, até [SP: inserir a data ...] a contar da data de entrada em vigor], não *tiverem* sido *criados sistemas* de informação consolidada através *dos processos* de seleção *organizados* pela ESMA a que se refere o artigo 27.º-DA, a Comissão revê o quadro e *acompanha* essa revisão, se for caso disso e depois de consultar a ESMA, de uma proposta legislativa .»;

(b) *São suprimidos os n.ºs 13, 14 e 15;*

(c) *É aditado o seguinte número:*

«15-A. Até 30 de junho de 2025, a ESMA avalia se a determinação de períodos mínimos de participação de opções, futuros, «swaps», contratos «forward» e quaisquer outros contratos de derivados e instrumentos relacionados, pelo menos, com produtos energéticos grossistas, produtos agrícolas ou licenças de emissão limitaria efetivamente a volatilidade desses mercados e garantiria a convergência entre os preços dos derivados no mês da entrega e os preços à vista da mercadoria subjacente, sem prejuízo da formação de preços no mercado da mercadoria subjacente.

Até 31 de dezembro de 2025, com base nesse relatório e tendo em devida conta os objetivos da União dos Mercados de Capitais, a Comissão apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho, se for caso disso, uma proposta legislativa de alteração do presente regulamento determinando períodos mínimos de participação conforme referido no primeiro parágrafo.»;

(29) No artigo 54.º, é suprimido o n.º 2.

Artigo 2.º

Entrada em vigor e aplicação

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

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

Feito em Bruxelas, em

*Pelo Parlamento Europeu
A Presidente*

*Pelo Conselho
A Presidente*

PROCESSO DA COMISSÃO COMPETENTE QUANTO À MATÉRIA DE FUNDO

Título	Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 600/2014 no que respeita ao reforço da transparência dos dados de mercado, à eliminação dos obstáculos à emergência de um sistema de informação consolidada, à otimização das obrigações de negociação e à proibição de receber pagamentos pelo envio de ordens de clientes	
Referências	COM(2021)0727 – C9-0440/2021 – 2021/0385(COD)	
Data de apresentação ao PE	25.11.2021	
Comissão competente quanto ao fundo Data de comunicação em sessão	ECON 27.1.2022	
Comissões encarregadas de emitir parecer Data de comunicação em sessão	ITRE 27.1.2022	JURI 27.1.2022
Comissões que não emitiram parecer Data da decisão	ITRE 9.12.2021	JURI 10.2.2022
Relatores Data de designação	Danuta Maria Hübner 2.12.2021	
Exame em comissão	10.10.2022	17.11.2022
Data de aprovação	1.3.2023	
Resultado da votação final	+: -: 0:	45 5 9
Deputados presentes no momento da votação final	Rasmus Andresen, Anna-Michelle Asimakopoulou, Manon Aubry, Gunnar Beck, Isabel Benjumea Benjumea, Stefan Berger, Gilles Boyer, Markus Ferber, Jonás Fernández, Giuseppe Ferrandino, Frances Fitzgerald, José Manuel García-Margallo y Marfil, Valentino Grant, Claude Gruffat, José Gusmão, Enikő Győri, Eero Heinäluoma, Michiel Hoogeveen, Danuta Maria Hübner, France Jamet, Billy Kelleher, Ondřej Kovařík, Georgios Kyrtos, Aurore Lalucq, Aušra Maldeikienė, Siegfried Mureşan, Denis Nesci, Luděk Niedermayer, Piernicola Pedicini, Lídia Pereira, Kira Marie Peter-Hansen, Eva Maria Poptcheva, Evelyn Regner, Dorien Rookmaker, Alfred Sant, Joachim Schuster, Ralf Seekatz, Pedro Silva Pereira, Paul Tang, Irene Tinagli, Ernest Urtasun, Johan Van Overtveldt, Stéphanie Yon-Courtin	
Suplentes presentes no momento da votação final	Marc Angel, Nicola Beer, Karima Delli, Herbert Dorfmann, Gianna Gancia, Eider Gardiazabal Rubial, Elisabetta Gualmini, Valérie Hayer, Chris MacManus, Fulvio Martusciello, Jessica Polfjärd, Clara Ponsatí Obiols, René Repasi	
Suplentes (art. 209.º, n.º 7) presentes no momento da votação final	Joachim Kuhs, Alessandro Panza, Roberts Zīle	
Data de entrega	2.3.2023	

VOTAÇÃO NOMINAL FINAL NA COMISSÃO COMPETENTE QUANTO À MATÉRIA DE FUNDO

45	+
ECR	Michiel Hoogeveen, Denis Nesci, Johan Van Overtveldt, Roberts Zile
ID	Gianna Gancia, Valentino Grant, Alessandro Panza
NI	Enikő Győri, Clara Ponsatí Obiols
PPE	Anna-Michelle Asimakopoulou, Isabel Benjumea Benjumea, Stefan Berger, Herbert Dorfmann, Markus Ferber, Frances Fitzgerald, José Manuel García-Margallo y Marfil, Danuta Maria Hübner, Aušra Maldeikienė, Fulvio Martusciello, Siegfried Mureşan, Luděk Niedermayer, Lídia Pereira, Jessica Polfjård, Ralf Seekatz
Renew	Gilles Boyer, Valérie Hayer
S&D	Marc Angel, Jonás Fernández, Eider Gardiazabal Rubial, Elisabetta Gualmini, Eero Heinäluoma, Aurore Lalucq, Evelyn Regner, René Repasi, Alfred Sant, Joachim Schuster, Pedro Silva Pereira, Paul Tang, Irene Tinagli
Verts/ALE	Rasmus Andresen, Karima Delli, Claude Gruffat, Piernicola Pedicini, Kira Marie Peter-Hansen, Ernest Urtasun

5	-
ECR	Dorien Rookmaker
ID	Gunnar Beck, France Jamet, Joachim Kuhs
Renew	Billy Kelleher

9	0
Renew	Nicola Beer, Giuseppe Ferrandino, Ondřej Kovařík, Georgios Kyrtosos, Eva Maria Poptcheva, Stéphanie Yon-Courtin
The Left	Manon Aubry, José Gusmão, Chris MacManus

Legenda dos símbolos utilizados:

+ : votos a favor

- : votos contra

0 : abstenções