**UNIÃO EUROPEIA**

**PARLAMENTO EUROPEU** **CONSELHO**

**Bruxelas, 16 de fevereiro de 2021**
**(OR. en)**

**2020/0152 (COD)**
**LEX 2058**

**PE-CONS 71/1/20**
**REV 1**

**EF 346**
**ECOFIN 1190**
**COVID-19 66**
**CODEC 1406**

# DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO QUE ALTERA A DIRETIVA 2014/65/UE NO RESPEITANTE AOS REQUISITOS DE INFORMAÇÃO, À GOVERNAÇÃO DOS PRODUTOS E AOS LIMITES ÀS POSIÇÕES E AS DIRETIVAS 2013/36/UE E (UE) 2019/878 NO RESPEITANTE À SUA APLICAÇÃO ÀS EMPRESAS DE INVESTIMENTO A FIM DE CONTRIBUIR PARA A RECUPERAÇÃO NA SEQUÊNCIA DA CRISE DE COVID-19

**DIRETIVA (UE) 2021/…**
**DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**de 16 de fevereiro de 2021**

# que altera a Diretiva 2014/65/UE no respeitante aos requisitos de informação, à governação dos produtos e aos limites às posições e as Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/878 no respeitante à sua aplicação às empresas de investimento a fim de contribuir para a recuperação na sequência da crise de COVID-19

**(Texto com relevância para o EEE)**

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 53.º, n.º 1,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu[1],

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário[2],

---

1 JO C 10 de 11.1.2021, p. 30.

2 Posição do Parlamento Europeu de 11 de fevereiro de 2021 (ainda não publicada no Jornal Oficial) e decisao do Conselho de 15 de fevereiro de 2021.

Considerando o seguinte:

(1) A pandemia de COVID-19 está a afetar gravemente as pessoas, as empresas, os sistemas de saúde, as economias e os sistemas financeiros dos Estados-Membros. Na sua comunicação de 27 de março de 2020 intitulada «A Hora da Europa: Reparar os danos e preparar o futuro para a próxima geração», a Comissão sublinhou que a liquidez e o acesso ao financiamento constituirão um desafio permanente. É, portanto, crucial apoiar a recuperação do grave choque económico provocado pela pandemia de COVID-19, através da introdução de alterações limitadas específicas na atual legislação da União no domínio financeiro. O objetivo geral dessas alterações deverá ser, por conseguinte, eliminar a burocracia desnecessária e introduzir medidas cuidadosamente calibradas que sejam consideradas eficazes para aliviar as dificuldades económicas. Tais alterações deverão evitar mudanças que aumentem os constrangimentos burocráticos para o setor e deixar que as questões legislativas complexas sejam resolvidas durante a revisão prevista da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho[1]. Essas alterações compõem um pacote de medidas e são adotadas sob a designação «Pacote de Recuperação dos Mercados de Capitais».

(2) A Diretiva 2014/65/UE foi adotada em 2014 em resposta à crise financeira que surgiu em 2007 e 2008. A referida diretiva reforçou consideravelmente o sistema financeiro da União e garantiu um elevado nível de proteção dos investidores na União. Poderá ser ponderado o aprofundamento dos esforços tendentes a reduzir a complexidade regulamentar e os custos de conformidade das empresas de investimento e a eliminar as distorções da concorrência, desde que, ao mesmo tempo, a proteção dos investidores seja suficientemente tida em conta.

---

[1] 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).

(3) No que respeita aos requisitos que visavam proteger os investidores, a Diretiva 2014/65/UE não alcançou plenamente o objetivo de adotar as medidas para ter suficientemente em conta as especificidades de cada categoria de investidor, ou seja, clientes não profissionais, clientes profissionais e contrapartes elegíveis. Alguns dos requisitos nem sempre reforçaram a proteção dos investidores, tendo, por vezes, impedido a fácil execução das decisões de investimento. Por conseguinte, é, necessário alterar determinados requisitos previstos na Diretiva 2014/65/UE para facilitar a prestação de serviços de investimento e o exercício das atividades de investimento, e tais alterações deverão ser feitas de uma forma equilibrada que proteja plenamente os investidores.

(4) A emissão de obrigações é crucial para obter capitais e superar a crise da COVID-19. Os requisitos de governação dos produtos podem limitar a venda de obrigações. As obrigações sem outros instrumentos derivados incorporados que não sejam cláusulas de reembolso antecipado («make-whole clauses» em inglês) são geralmente consideradas produtos seguros e simples, que são elegíveis para os clientes não profissionais. No caso do seu reembolso antecipado, a obrigação que não tenha outro instrumento derivado incorporado para além da cláusula de reembolso antecipado protege os investidores contra perdas, assegurando que esses investidores sejam reembolsados num montante igual à soma do valor atual líquido dos pagamentos de cupões remanescentes e ao montante de capital da obrigação que teriam recebido se a obrigação não tivesse sido reembolsada antecipadamente. Por conseguinte, os requisitos de governação dos produtos deverão deixar de se aplicar às obrigações sem outros instrumentos derivados incorporados que não sejam cláusulas de reembolso antecipado. Além disso, considera-se que as contrapartes elegíveis possuem conhecimentos suficientes sobre os instrumentos financeiros. Justifica-se, por conseguinte, isentar as contrapartes elegíveis dos requisitos de governação dos produtos aplicáveis a instrumentos financeiros exclusivamente comercializados ou distribuídos a essas contrapartes elegíveis.

(5) Tanto o convite à apresentação de testemunhos, lançado pela Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) (ESMA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho[1], sobre o impacto dos incentivos e dos requisitos em matéria de divulgação dos custos e encargos da Diretiva 2014/65/UE, como a consulta pública realizada pela Comissão confirmaram que os clientes profissionais e as contrapartes elegíveis não necessitam de informações normalizadas e obrigatórias sobre os custos, uma vez que já recebem as informações de que necessitam quando negoceiam com o respetivo prestador de serviços. As informações prestadas aos clientes profissionais e às contrapartes elegíveis são adaptadas às suas necessidades e, muitas vezes, são mais pormenorizadas. Por conseguinte, os serviços prestados aos clientes profissionais e às contrapartes elegíveis deverão ficar isentos dos requisitos de divulgação de custos e encargos, salvo no que respeita aos serviços de consultoria para investimento e gestão de carteiras, uma vez que os clientes profissionais que encetam uma relação de consultoria para investimento ou de gestão de carteiras não têm, necessariamente, as competências ou os conhecimentos suficientes que permitam que esses serviços fiquem isentos desses requisitos.

---

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

(6) As empresas de investimento são atualmente obrigadas a realizar uma avaliação custo-benefício de determinadas atividades de carteira caso tenham uma relação já existente com os clientes em que haja mudanças de instrumentos financeiros. As empresas de investimento são, assim, obrigadas a obter as informações necessárias dos seus clientes e a demonstrar que as vantagens de tais mudanças são superiores aos custos. Dado que esse procedimento é excessivamente oneroso para os clientes profissionais, que tendem a mudar frequentemente de instrumento, os serviços que lhes são prestados deverão estar isentos desse requisito. Os clientes profissionais manterão todavia a possibilidade de optar voluntariamente. Uma vez que os clientes não profissionais necessitam de um maior nível de proteção, essa isenção deverá limitar-se aos serviços prestados aos clientes profissionais.

(7) Os clientes que já têm uma relação com uma empresa de investimento recebem obrigatoriamente relatórios sobre o serviço prestado, periodicamente ou com base em condições de acionamento. Nem as empresas de investimento nem os clientes profissionais ou contrapartes elegíveis consideram estes relatórios úteis, os quais se revelaram especialmente escusados para os clientes profissionais e as contrapartes elegíveis em mercados extremamente voláteis, uma vez que os relatórios são transmitidos com elevada frequência e em elevado número. Em face de tais relatórios sobre o serviço prestado, os clientes profissionais e as contrapartes elegíveis optam frequentemente não os ler ou tomam decisões de investimento rápidas em vez de prosseguirem com uma estratégia de investimento a longo prazo. Por conseguinte, as contrapartes elegíveis deverão deixar de receber obrigatoriamente relatórios sobre o serviço prestado. Os clientes profissionais deverão também deixar de receber esses relatórios, mas deverão ter a possibilidade de optar por recebê-los.

(8) No rescaldo imediato da pandemia de COVID-19, os emitentes e, em particular, as empresas de pequena e média capitalização necessitam do apoio de mercados de capitais fortes. Os estudos sobre os emitentes de pequena e média capitalização são essenciais para ajudar os emitentes a estabelecerem ligações com os investidores. Esses estudos aumentam a visibilidade dos emitentes, garantindo assim um nível suficiente de investimento e liquidez. As empresas de investimento deverão ser autorizadas a pagar conjuntamente a prestação de serviços de estudos e de execução, desde que estejam reunidas determinadas condições. Uma das condições deverá consistir na realização de um estudo em relação a emitentes cuja capitalização bolsista, nos 36 meses anteriores à realização do estudo, não tenha excedido mil milhões de EUR, com base em cotações de fim de exercício. Esse requisito relacionado com a capitalização bolsista deverá ser interpretado como abrangendo tanto as sociedades cotadas como as não cotadas, no pressuposto de que, no caso destas últimas, os capitais próprios inscritos nas rubricas do balanço não excedem o limiar de mil milhões de EUR. Importa também notar que as empresas recentemente cotadas e as empresas não cotadas estabelecidas há menos de 36 meses são incluídas no âmbito de aplicação desde que possam demonstrar que a sua capitalização bolsista não excedeu o limiar de mil milhões de EUR, com base nas cotações de fim de exercício desde a sua cotação, ou com base nos capitais próprios para os exercícios em que não estão ou não estiveram cotadas. Para garantir que as empresas recém-criadas que existam há menos de 12 meses possam beneficiar igualmente da isenção, basta que não tenham ultrapassado o limiar de mil milhões de EUR desde a data da sua constituição.

(9) A Diretiva 2014/65/UE introduziu requisitos de apresentação de relatórios para as plataformas de negociação, os internalizadores sistemáticos e outros locais de execução sobre a forma de execução das ordens nas condições mais favoráveis para o cliente. Os relatórios técnicos resultantes contêm grandes quantidades de informações quantitativas pormenorizadas sobre os locais de execução, o instrumento financeiro, o preço, os custos e a probabilidade de execução, sendo raramente lidos, como comprovam os muito baixos números de consultas nos sítios Web das plataformas de negociação, dos internalizadores sistemáticos e de outros locais de execução. Uma vez que não permitem aos investidores e a outros utilizadores realizar comparações significativas a partir das informações que contêm, a publicação destes relatórios deverá ser temporariamente suspensa.

(10) A fim de facilitar a comunicação entre as empresas de investimento e os seus clientes e, por conseguinte, facilitar o próprio processo de investimento, as informações de investimento deverão deixar de ser prestadas em papel, devendo, antes, ser prestadas, por regra, por via eletrónica. No entanto, os clientes não profissionais deverão poder solicitar a prestação de informações em papel.

(11) A Diretiva 2014/65/UE permite que as pessoas que negoceiem a título profissional derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados possam utilizar a isenção do requisito de obter autorização como empresa de investimento se a atividade de negociação for auxiliar da sua atividade principal. Atualmente, as pessoas que requerem a isenção de atividade auxiliar devem notificar à autoridade competente todos os anos em que recorrem a essa isenção e devem transmitir os elementos necessários para satisfazer os dois testes quantitativos para determinar se a sua atividade de negociação é auxiliar da sua atividade principal. O primeiro teste compara a dimensão da atividade de negociação especulativa com a da atividade de negociação total na União, por categoria de ativos. O segundo teste compara a dimensão da atividade de negociação especulativa, incluindo todas as categorias de ativos, com a atividade de negociação total em instrumentos financeiros pela entidade a nível do grupo. Em alternativa ao segundo teste, existe um teste que consiste na comparação de uma estimativa do capital utilizado na atividade de negociação especulativa com o montante efetivo de capital utilizado a nível do grupo na atividade principal. Para determinar se uma atividade é considerada uma atividade auxiliar, as autoridades competentes deverão poder recorrer a uma combinação de elementos quantitativos e qualitativos, sob reserva de condições claramente definidas. A Comissão deverá estar habilitada a prestar orientações sobre as circunstâncias em que as autoridades nacionais podem aplicar uma abordagem que combine critérios de limiares quantitativos e qualitativos, bem como a elaborar um ato delegado sobre os critérios. As pessoas elegíveis para efeitos da isenção da atividade auxiliar, nomeadamente os criadores de mercado, são aquelas que negoceiam por conta própria ou prestam outros serviços de investimento que não a negociação por conta própria em derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados aos clientes ou fornecedores da sua atividade principal. A isenção deverá ser concedida em ambos os casos, individualmente e numa base agregada, caso se trate de uma atividade auxiliar da atividade principal, quando considerada no contexto de um grupo. Esta isenção de atividades auxiliares não deverá ser concedida a pessoas que apliquem uma técnica de negociação algorítmica de alta frequência ou façam parte de um grupo cuja atividade principal consista na prestação de serviços de investimento ou de atividades bancárias ou atuem como criadores de mercado relativamente aos derivados de mercadorias.

(12) Atualmente, as autoridades competentes têm de estabelecer e aplicar limites à dimensão da posição líquida que uma pessoa pode deter a todo o momento em derivados de mercadorias negociados em plataformas de negociação ou em contratos de derivados OTC economicamente equivalentes (OTCEE). Uma vez que o regime de limites às posições revelou ser desfavorável para o desenvolvimento de novos mercados de mercadorias, os mercados emergentes de mercadorias deverão ser excluídos do regime de limites às posições. Em alternativa, os limites às posições só se deverão aplicar aos derivados de mercadorias considerados críticos ou significativos que sejam negociados em plataformas de negociação e aos respetivos contratos OTCEE. Os derivados críticos ou significativos são derivados de mercadorias com posições abertas de, pelo menos, 300 000 lotes em média durante um período de um ano. Devido à importância primordial das mercadorias agrícolas para os cidadãos, os derivados de mercadorias agrícolas e os respetivos contratos OTCEE, continuarão a ser abrangidos pelo atual regime de limites às posições.

(13) A Diretiva 2014/65/UE não permite isenções de cobertura para nenhuma entidade financeira. Diversos grupos essencialmente comerciais que criaram entidades financeiras para os respetivos fins de negociação encontraram-se perante uma situação em que as respetivas entidades financeiras não podiam levar a cabo todas as negociações do grupo, uma vez que a entidade financeira não era elegível para efeitos de isenção de cobertura. Por conseguinte, deverá ser introduzida uma isenção de cobertura para as entidades financeiras, definida em termos restritos. Essa isenção de cobertura deverá ser permitida nos casos em que, num grupo essencialmente comercial, uma pessoa tenha sido registada como empresa de investimento e negoceie em nome do grupo comercial. Para limitar a isenção de cobertura às entidades financeiras que negoceiam em nome das entidades não financeiras num grupo essencialmente comercial, a referida isenção deverá aplicar-se apenas às posições detidas por essa entidade financeira que reduzam, de forma objetivamente mensurável, os riscos diretamente relacionados com a atividade comercial das entidades não financeiras do grupo.

(14) Mesmo em contratos líquidos, apenas um número limitado de participantes no mercado atua como criador de mercado nos mercados de mercadorias. Quando estes participantes têm de aplicar limites às posições, não conseguem ser tão eficazes como os criadores de mercado. Por conseguinte, deverá ser introduzida uma isenção dos limites às posições para as contrapartes financeiras e não financeiras relativa às posições decorrentes das transações realizadas para cumprir obrigações de assegurar a liquidez.

(15) As alterações relativas ao regime de limites às posições são concebidas de modo a apoiar o desenvolvimento de novos contratos de energia e não visam flexibilizar o regime aplicável aos derivados de mercadorias agrícolas.

(16) O atual regime de limites às posições não reconhece também as características únicas dos derivados titularizados. Os derivados titularizados são valores mobiliários na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, alínea c), da Diretiva 2014/65/UE. O mercado de derivados titularizados caracteriza-se por um grande número de emissões diferentes, cada uma registada na central de valores mobiliários para uma dimensão específica, e qualquer eventual aumento segue um procedimento específico devidamente aprovado pela autoridade competente pertinente. Este sistema contrasta com os contratos de derivados de mercadorias, para os quais a quantidade de posições abertas e, consequentemente, a dimensão de uma posição, é potencialmente ilimitada. No momento da emissão, o emitente ou o intermediário encarregado da colocação da emissão detém 100 % da mesma, o que põe em causa a aplicação de um regime de limites às posições. Acresce que a maioria dos derivados titularizados são, em última instância, detidos por um grande número de investidores não profissionais, o que não apresenta o risco de abuso de posição dominante ou de condições ordenadas de formação dos preços e de liquidação como no caso dos contratos de derivados de mercadorias. Além disso, o conceito de mês em curso e outros meses, para os quais devem ser estabelecidos limites às posições nos termos do artigo 57.º, n.º 3, da Diretiva 2014/65/UE, não é aplicável aos derivados titularizados. Por conseguinte, os derivados titularizados deverão ser excluídos da aplicação de limites às posições e dos requisitos de notificação.

(17) Desde a entrada em vigor da Diretiva 2014/65/UE, não se identificou nenhum contrato de derivados de mercadorias que fosse idêntico. Devido ao conceito de «mesmo derivado de mercadorias» constante da referida diretiva, a metodologia de cálculo para determinar os outros limites mensais às posições é prejudicial à plataforma de negociação que tem o mercado com menor liquidez, nos casos em que as plataformas de negociação concorrem entre si pelos derivados de mercadorias baseados no mesmo instrumento subjacente e com as mesmas características. Por conseguinte, a referência ao «mesmo contrato» na Diretiva 2014/65/UE deverá ser suprimida. As autoridades competentes deverão conseguir chegar a acordo sobre se um derivado de mercadorias negociado nas respetivas plataformas de negociação se baseia no mesmo elemento subjacente e com as mesmas características, devendo, nesse caso, a autoridade central competente na aceção do artigo 57.º, n.º 6, primeiro parágrafo, da Diretiva 2014/65/UE fixar o limite às posições.

(18) Existem diferenças significativas quanto à forma de gestão das plataformas de negociação na União. Por conseguinte, os controlos de gestão das posições deverão ser reforçados, se necessário.

(19) A fim de garantir que os mercados de mercadorias denominados em euros da União continuem a desenvolver-se, o poder de adotar atos nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia deverá ser delegado na Comissão no que diz respeito: ao procedimento que as pessoas podem seguir para requerer uma isenção para as posições decorrentes de transações realizadas para cumprir obrigações de assegurar a liquidez; ao procedimento que a entidade financeira que faz parte de um grupo essencialmente comercial pode seguir para requerer uma isenção de cobertura das posições detidas pela entidade financeira que, de forma objetivamente mensurável, reduzam os riscos diretamente relacionados com as atividades comerciais das entidades não financeiras desse grupo essencialmente comercial; à clarificação do teor dos controlos de gestão de posições; e ao desenvolvimento de critérios para determinar quando uma atividade deve ser considerada auxiliar da atividade principal a nível do grupo. É particularmente importante que a Comissão proceda às consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, inclusive ao nível de peritos, e que essas consultas sejam conduzidas de acordo com os princípios estabelecidos no Acordo Interinstitucional, de 13 de abril de 2016, sobre legislar melhor[1]. Em particular, a fim de assegurar a igualdade de participação na preparação dos atos delegados, o Parlamento Europeu e o Conselho recebem todos os documentos ao mesmo tempo que os peritos dos Estados-Membros, e os respetivos peritos têm sistematicamente acesso às reuniões dos grupos de peritos da Comissão que tratem da preparação dos atos delegados.

[1] JO L 123 de 12.5.2016, p. 1.

(20) O Regime de Comércio de Licenças de Emissão da UE (RCLE) é a política emblemática da União para alcançar o objetivo da descarbonização da economia, em consonância com o Pacto Ecológico Europeu. O comércio de licenças de emissão e dos seus derivados é abrangido pela Diretiva 2014/65/UE e pelo Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho[1], constituindo um importante elemento do mercado de carbono da União. A isenção relativa à atividade auxiliar ao abrigo da Diretiva 2014/65/UE permite que determinados participantes no mercado desenvolvam a sua atividade no mercado de licenças de emissão sem que tenham de estar autorizados como empresas de investimento, contanto que sejam preenchidas determinadas condições. Tendo em conta a importância dos mercados financeiros ordeiros, bem regulamentados e supervisionados, a função significativa do RCLE para a consecução dos objetivos da União em matéria de sustentabilidade e a função que um mercado secundário de licenças de emissão com um bom funcionamento desempenha no apoio ao funcionamento do RCLE, é essencial que a isenção relativa à atividade auxiliar seja bem concebida para contribuir para estes objetivos Isto é particularmente relevante nos casos em que o comércio de licenças de emissão se realiza em plataformas de negociação de países terceiros. A fim de assegurar a proteção da estabilidade financeira da União, a integridade dos mercados, a proteção dos investidores e condições equitativas de concorrência, bem como para assegurar que o RCLE continua a funcionar de forma transparente e robusta para assegurar reduções das emissões com uma boa relação custo-eficácia, a Comissão deverá acompanhar a futura evolução do comércio de licenças de emissão e dos seus derivados na União e em países terceiros, avaliar o impacto da isenção relativa à atividade auxiliar no RCLE e, se for caso disso, propor eventuais alterações que considere adequadas no que respeita ao âmbito e à aplicação da isenção relativa à atividade auxiliar.

---

[1] 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).

(21) A fim de proporcionar maior clareza jurídica, evitar encargos administrativos desnecessários para os Estados-Membros e garantir um quadro jurídico uniforme para as empresas de investimento, que passarão a ser abrangidas pelo âmbito de aplicação da Diretiva (UE) 2019/2034 do Parlamento Europeu e do Conselho[1] a partir de 26 de junho de 2021, é conveniente adiar a data de transposição da Diretiva (UE) 2019/878 do Parlamento Europeu e do Conselho[2] no respeitante às medidas aplicáveis às empresas de investimento. A fim de assegurar uma aplicação coerente do quadro jurídico aplicável às empresas de investimento estabelecido no artigo 67.º da Diretiva (UE) 2019/2034, o prazo de transposição da Diretiva (UE) 2019/878 no respeitante às empresas de investimento deverá, por conseguinte, ser prorrogado até 26 de junho de 2021.

(22) A fim de garantir a realização dos objetivos visados pelas alterações às Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/878 e, em especial, evitar quaisquer efeitos perturbadores para os Estados-Membros, é conveniente prever que essas alterações entrem em vigor a partir de 28 de dezembro de 2020. Ao prever uma aplicação retroativa das alterações, são respeitadas as expectativas legítimas dos interessados, uma vez que as alterações não afetam os direitos e as obrigações dos operadores económicos e das pessoas singulares.

---

1 Diretiva (UE) 2019/2034 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativa à supervisão prudencial das empresas de investimento e que altera as Diretivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE e 2014/65/UE (JO L 314 de 5.12.2019, p. 64).

2 Diretiva (UE) 2019/878 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2019, que altera a Diretiva 2013/36/UE no que se refere às entidades isentas, às companhias financeiras, às companhias financeiras mistas, à remuneração, às medidas e poderes de supervisão e às medidas de conservação dos fundos próprios (JO L 150 de 7.6.2019, p. 253).

(23) Por conseguinte, as Diretivas 2013/36/UE, 2014/65/UE e (UE) 2019/878 deverão ser alteradas em conformidade.

(24) A presente diretiva de alteração visa complementar a legislação da União existente, podendo o seu objetivo ser, portanto, mais bem alcançados ao nível da União do que através de diferentes iniciativas nacionais. Os mercados financeiros são inerentemente transfronteiriços, sendo cada vez mais esse o caso. Em virtude desta integração, a intervenção nacional a título isolado é muito menos eficiente, sendo conducente à fragmentação dos mercados, o que, por seu turno, se traduz na arbitragem regulamentar e na distorção da concorrência.

(25) Atendendo a que o objetivo da presente diretiva, a saber, aperfeiçoar o direito da União existente, assegurando requisitos uniformes e adequados aplicáveis às empresas de investimentos em toda a União, não pode ser suficientemente alcançado pelos Estados-Membros, mas pode, devido à sua dimensão e aos seus efeitos, ser mais bem alcançado ao nível da União, a União pode tomar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, a presente diretiva não excede o necessário para atingir esse objetivo.

(26) De acordo com a declaração política conjunta dos Estados-Membros e da Comissão, de 28 de setembro de 2011, sobre os documentos explicativos[1], os Estados-Membros assumiram o compromisso de fazer acompanhar a notificação das suas medidas de transposição, nos casos em que tal se justifique, de um ou mais documentos que expliquem a relação entre os componentes de uma diretiva e as partes correspondentes dos instrumentos nacionais de transposição. Em relação à presente diretiva, o legislador considera que a transmissão desses documentos se justifica.

(27) Tendo em conta a necessidade de introduzir medidas de apoio à recuperação económica da crise da COVID-19 o mais rapidamente possível, a presente diretiva deverá entrar em vigor com caráter de urgência no dia da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*,

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

[1] JO C 369 de 17.12.2011, p. 14.

*Artigo 1.º*

*Alteração da Diretiva 2014/65/UE*

A Diretiva 2014/65/UE é alterada do seguinte modo:

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

a) No n.º 1, a alínea j) passa a ter a seguinte redação:

«j) Às pessoas:

i) que negoceiam por conta própria, incluindo criadores de mercado, em derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados, com exceção de pessoas que negoceiam por conta própria quando executem ordens de clientes, ou

ii) prestam serviços de investimento, com exceção da negociação por conta própria, em derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados, aos clientes ou fornecedores da sua atividade principal,

desde que:

– em cada um desses casos, individualmente e numa base agregada, o façam enquanto atividade auxiliar da sua atividade principal, quando considerada no contexto de um grupo,

– essas pessoas não façam parte de um grupo cuja atividade principal consista na prestação de serviços de investimento, na aceção da presente diretiva, na realização de qualquer atividade enumerada no anexo I da Diretiva 2013/36/UE, ou na função de criador de mercado de derivados de mercadorias,

– essas pessoas não apliquem uma técnica de negociação algorítmica de alta frequência, bem como

– essas pessoas comuniquem à autoridade competente, mediante pedido, o fundamento para considerar que a sua atividade nos termos das subalíneas i) e ii) é auxiliar da sua atividade principal.»;

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

«4. Até 31 de julho de 2021, a Comissão adota um ato delegado, em conformidade com o artigo 89.º, a fim de complementar a presente diretiva, definindo, para efeitos do n.º 1, alínea j), do presente artigo, os critérios para determinar quando uma atividade deve ser considerada auxiliar da atividade principal a nível do grupo.

Esses critérios têm em conta os seguintes elementos:

a) Se o valor nominal líquido das posições em risco em derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados para liquidação em dinheiro negociados na União, excluindo derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados negociados numa plataforma de negociação, é inferior a um limiar anual de 3 mil milhões de EUR; ou

b) Se o capital utilizado pelo grupo ao qual a pessoa pertence está predominantemente afetado à atividade principal do grupo; ou

c) Se a dimensão das atividades a que se refere o n.º 1, alínea j), excede, ou não, a dimensão total das outras atividades de negociação a nível do grupo.

As atividades referidas no presente número são consideradas ao nível do grupo.

Os elementos referidos no segundo parágrafo do presente número não incluem:

a) As transações intragrupo a que se refere o artigo 3.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 para efeitos de liquidez ou gestão de riscos a nível do grupo;

b) As transações de derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados que sejam objetivamente mensuráveis relativamente à capacidade de reduzir riscos diretamente relacionados com a atividade comercial ou a atividade de financiamento de tesouraria;

c) As transações de derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados concluídas para cumprir obrigações de assegurar a liquidez numa plataforma de negociação, quando tais obrigações sejam requeridas pelas autoridades reguladoras em conformidade com o direito da União ou as disposições legislativas, regulamentares e administrativas nacionais, ou por espaços ou organizações de negociação.»;

2) O artigo 4.º, n.º 1 é alterado do seguinte modo:

a) É inserido o seguinte ponto:

«8-A) "Mudança de instrumentos financeiros": a venda de um instrumento financeiro e a compra de outro instrumento financeiro ou o exercício do direito de efetuar uma mudança em relação a um instrumento financeiro existente;»;

b) É inserido o seguinte ponto:

«44-A) "Cláusula de reembolso antecipado": uma cláusula que visa proteger o investidor, assegurando que, em caso de reembolso antecipado de uma obrigação, o emitente seja obrigado a pagar ao investidor detentor da obrigação um montante igual à soma do valor atual líquido dos pagamentos de cupão remanescentes esperados até ao vencimento e do capital da obrigação a reembolsar;»;

c) O ponto 59 passa a ter a seguinte redação:

«59) "Derivados de mercadorias agrícolas": contratos de derivados relacionados com produtos enumerados no artigo 1.º e no Anexo I, Partes I a XX e XXIV/1, do Regulamento (UE) n.º 1308/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho*, bem como com produtos enumerados no Anexo I do Regulamento (UE) n.º 1379/2013, do Parlamento Europeu e do Conselho**;»;

---

* Regulamento (UE) n.º 1308/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de dezembro de 2013, que estabelece uma organização comum dos mercados dos produtos agrícolas e que revoga os Regulamentos (CEE) n.º 922/72, (CEE) n.º 234/79, (CE) n.º 1037/2001 e (CE) n.º 1234/2007 do Conselho (JO L 347 de 20.12.2013, p. 671).

** Regulamento (UE) n.º 1379/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de dezembro de 2013, que estabelece a organização comum dos mercados dos produtos da pesca e da aquicultura, altera os Regulamentos (CE) n.º 1184/2006 e (CE) n.º 1224/2009 do Conselho e revoga o Regulamento (CE) n.º 104/2000 do Conselho (JO L 354 de 28.12.2013, p. 1).

d) É inserido o seguinte ponto:

«62-A) "Formato eletrónico": qualquer suporte duradouro que não o papel;»;

e) É aditado o seguinte ponto:

«65) "Grupo essencialmente comercial": um grupo cuja atividade principal não consista na prestação de serviços de investimento, na aceção da presente diretiva, ou na realização de qualquer atividade enumerada no anexo I da Diretiva 2013/36/UE, ou na função de criador de mercado de derivados de mercadorias.»;

3) É inserido o seguinte artigo:

*«Artigo 16.º-A*
*Isenções dos requisitos em matéria de governação dos produtos*

Uma empresa de investimento fica isenta dos requisitos estabelecidos no artigo 16.º, n.º 3, segundo a quinto parágrafos, e no artigo 24.º, n.º 2, se o serviço de investimento que presta estiver relacionado com obrigações sem outros derivados embutidos para além de uma cláusula de reembolso antecipado ou se os instrumentos financeiros forem comercializados ou distribuídos exclusivamente a contrapartes elegíveis.»;

4) O artigo 24.º é alterado do seguinte modo:

a) Ao n.º 4 são aditados os seguintes parágrafos:

«Caso o contrato de compra ou venda de um instrumento financeiro seja celebrado utilizando um meio de comunicação à distância que impeça o fornecimento prévio das informações sobre os custos e encargos, a empresa de investimento pode fornecer essas informações sobre os custos e encargos em formato eletrónico ou em papel, se o cliente não profissional o solicitar, sem atrasos indevidos, após a conclusão da transação, desde que estejam cumulativamente reunidas as seguintes condições:

i) o cliente deve ter consentido receber as informações, sem atrasos indevidos, depois da conclusão da transação;

ii) a empresa de investimento deve ter dado ao cliente a possibilidade de atrasar a conclusão da transação até que o cliente receba as informações.

Para além dos requisitos do terceiro parágrafo, a empresa de investimento é obrigada a dar ao cliente a opção de receber informações sobre custos e encargos, por telefone, antes da conclusão da transação.»;

b) É inserido o seguinte número:

«5-A. As empresas de investimento fornecem todas as informações exigidas pela presente diretiva aos clientes ou clientes potenciais em formato eletrónico, salvo se o cliente ou cliente potencial for um cliente ou cliente potencial não profissional que tenha solicitado a entrega das informações em papel, devendo, nesse caso, estas informações ser fornecidas gratuitamente em papel.

As empresas de investimento informam os clientes ou clientes potenciais não profissionais da opção de receber as informações em papel.

As empresas de investimento informam os atuais clientes não profissionais que recebem as informações exigidas pela presente diretiva em papel sobre o facto de que passarão a receber essas informações em formato eletrónico, pelo menos, oito semanas antes de enviarem essas informações em formato eletrónico. As empresas de investimento informam os atuais clientes não profissionais de que podem continuar a receber as informações em papel ou podem passar a receber as informações em formato eletrónico. As empresas de investimento informam ainda os clientes não profissionais de que o fornecimento das informações passará automaticamente a ser efetuado em formato eletrónico se não solicitarem a continuação deste fornecimento em papel no prazo de oito semanas. Os atuais clientes não profissionais que já recebem a informação cuja prestação em formato eletrónico é prevista pela presente diretiva não têm de ser informados.»;

c) É inserido o seguinte número:

«9-A) Os Estados-Membros asseguram que a prestação de serviços de estudos por terceiros a empresas de investimento que prestam serviços de gestão de carteiras ou outros serviços de investimento ou auxiliares a clientes seja considerada como cumprindo as obrigações previstas no n.º 1, se:

a) Antes da prestação de serviços de execução ou de estudos, tiver sido celebrado um acordo entre a empresa de investimento e o prestador de serviços de estudos, identificando a parte de eventuais custos combinados ou pagamentos conjuntos que diz respeito a serviços de execução e de estudo que pode ser atribuída à investigação;

b) A empresa de investimento informar os seus clientes sobre os pagamentos conjuntos a terceiros prestadores de serviços de estudos relativos a serviços de execução e estudos efetuados; e

c) O estudo para o qual existem custos combinados ou o pagamento conjunto é efetuado disserem respeito a emitentes cuja capitalização bolsista nos 36 meses anteriores à realização do estudo não tenha excedido mil milhões de EUR, com base em cotações de fim de exercício no que respeita aos anos em que estão ou estiveram cotadas, ou nos capitais próprios para os exercícios em que não estão ou não estiveram cotadas.

Para efeitos do presente artigo, entende-se que o estudo abrange os materiais ou os serviços de estudos relativos a um ou vários instrumentos financeiros ou a outros ativos, ou os emitentes ou potenciais emitentes de instrumentos financeiros, ou que abrange conteúdos ou serviços que estão estreitamente relacionados com um determinado setor ou mercado, de tal modo que contribuam para formar opiniões sobre instrumentos financeiros, ativos ou emitentes nesse setor ou mercado.

O estudo compreende igualmente conteúdos ou serviços que recomendam ou sugerem, explícita ou implicitamente, uma estratégia de investimento e oferecem um parecer fundamentado sobre o valor ou preço presente ou futuro dos instrumentos financeiros ou ativos, ou de outro modo contêm uma análise e pontos de vista originais e elaboram conclusões com base em informações novas ou existentes, que podem ser utilizadas para formular uma estratégia de investimento e ser pertinentes e capazes de acrescentar valor às decisões tomadas pela empresa de investimento em nome dos clientes que pagam os estudos em causa.»;

5) Ao artigo 25.º, n.º 2, é aditado o seguinte parágrafo:

«Ao prestar serviços de consultoria para investimento ou de gestão de carteiras que impliquem a mudança de instrumentos financeiros, as empresas de investimento têm de obter as informações necessárias sobre os investimentos do cliente e analisam os custos e as vantagens da mudança de instrumentos financeiros. Ao prestar o serviço de consultoria para investimento, as empresas de investimento informam o cliente do facto de as vantagens da mudança de instrumentos financeiros serem superiores ou não aos custos inerentes à mudança.»;

6) Ao artigo 27.º, n.º 3, é aditado o seguinte parágrafo:

«O requisito de apresentação periódica ao público de relatórios estabelecido no presente número não é aplicável até ... [data de entrada em vigor da presente diretiva de alteração + dois anos]. A Comissão procede a uma reapreciação exaustiva da adequação dos requisitos de apresentação de relatórios estabelecidos no presente número e apresenta um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho até ... [data de entrada em vigor da presente diretiva de alteração + um ano].»;

7) Ao artigo 27.º, n.º 6, é aditado o seguinte parágrafo:

«A Comissão procede a uma reapreciação exaustiva da adequação dos requisitos de apresentação periódica de relatórios estabelecidos no presente número e apresenta um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho até ... [data de entrada em vigor da presente diretiva de alteração + um ano].»;

8) É inserido o seguinte artigo:

*«Artigo 29.º-A*
*Serviços prestados a clientes profissionais*

1. Os requisitos estabelecidos no artigo 24.º, n.º 4, alínea c), não são aplicáveis a outros serviços prestados a clientes profissionais além da consultoria para investimento e da gestão de carteiras.

2. Os requisitos estabelecidos no artigo 25.º, n.º 2, terceiro parágrafo, e no artigo 25.º, n.º 6, não são aplicáveis aos serviços prestados a clientes profissionais, salvo se esses clientes informarem, em suporte eletrónico ou em suporte de papel, a empresa de investimento de que pretendem beneficiar dos direitos previstos nas referidas disposições.

3. Os Estados-Membros asseguram que as empresas de investimento preservam um registo das comunicações aos clientes referida no n.º 2.»;

9) No artigo 30.º, n.º 1, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«1. Os Estados-Membros asseguram que as empresas de investimento autorizadas a executar ordens em nome de clientes, e/ou a negociar por conta própria e/ou a receber e transmitir ordens têm a possibilidade de suscitar ou efetuar transações com contrapartes elegíveis sem serem obrigadas a cumprir, no que diz respeito a essas transações ou a serviços auxiliares diretamente relacionados com essas transações, o disposto no artigo 24.º, com exceção do n.º 5-A, nos artigos 25.º e 27.º e no artigo 28.º, n.º 1.»;

10) O artigo 57.º é alterado do seguinte modo:

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

«1. Os Estados-Membros asseguram que as autoridades competentes, em conformidade com a metodologia de cálculo determinada pela ESMA nas normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do n.º 3, fixam e aplicam limites relativos à dimensão da posição líquida que uma pessoa pode deter a todo o momento em derivados de mercadorias agrícolas e derivados de mercadorias críticos ou significativos negociados em plataformas de negociação ou em contratos de derivados OTC economicamente equivalentes. Os derivados de mercadorias são considerados críticos ou significativos quando a soma de todas as posições líquidas dos detentores de posições finais constituir a dimensão das suas posições em aberto e corresponder a um mínimo de 300 000 lotes, em média, durante o período de um ano. Este limite é estabelecido com base na totalidade das posições detidas por uma pessoa e por conta desta a nível agregado de grupo, a fim de:

a) Evitar abusos de mercado;

b) Apoiar condições ordenadas de formação dos preços e de liquidação, nomeadamente impedindo a constituição de posições que distorçam o mercado e garantindo, em particular, 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.

Os limites às posições referidos no n.º 1 não são aplicáveis aos seguintes casos:

a) Posições detidas por uma entidade não financeira ou por conta desta e que reduzam de forma objetivamente mensurável os riscos diretamente relacionados com a atividade comercial dessa entidade não financeira;

b) Posições detidas por, ou por conta de, uma entidade financeira que integre um grupo essencialmente comercial e atue por conta de uma entidade não financeira do grupo essencialmente comercial, sempre que as referidas posições reduzam, de forma objetivamente mensurável, os riscos diretamente relacionados com a atividade comercial dessa entidade não financeira;

c) Posições detidas por contrapartes financeiras e não financeiras para posições que resultem, de forma objetivamente mensurável, de transações realizadas para cumprir obrigações tendentes a proporcionar liquidez a uma plataforma de negociação, como referido no artigo 2.º, n.º 4, quarto parágrafo, alínea c);

d) Quaisquer outros valores na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, alínea c), que digam respeito a uma mercadoria ou a um elemento subjacente a que se refere o anexo I, secção C, ponto 10.

A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação com vista a determinar um procedimento através do qual as entidades financeiras que façam parte de um grupo essencialmente comercial possam requerer uma isenção de cobertura de posições detidas pela entidade financeira que reduzam, de forma objetivamente mensurável, os riscos diretamente relacionados com as atividades comerciais das entidades não financeiras do grupo.

A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação com vista a determinar um procedimento que permita aos interessados requerer uma isenção relativamente a posições resultantes de transações realizadas para cumprir obrigações tendentes a proporcionar liquidez a uma plataforma de negociação.

A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de regulamentação referidos no terceiro e quarto parágrafos até... [nove meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva de alteração].

É delegado na Comissão o poder de completar a presente diretiva mediante a adoção das normas técnicas de regulamentação a que se referem o terceiro e quarto parágrafos do presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

b) Os n.ºs 3 e 4 passam a ter a seguinte redação:

«3. A ESMA elabora uma lista dos derivados de mercadorias críticos ou significativos a que se refere o n.º 1 e um projeto de normas técnicas de regulamentação para determinar a metodologia de cálculo que as autoridades competentes devem aplicar ao estabelecer os limites mensais às posições à vista e outros limites mensais às posições de derivados de mercadorias objeto de liquidação física ou monetária, com base nas características do instrumento derivado pertinente.

Ao elaborar a lista de derivados de mercadorias agrícolas e os derivados de mercadorias críticos ou significativos a que se refere o n.º 1, a ESMA deve ter em conta os seguintes fatores:

a) O número de participantes no mercado;

b) A mercadoria subjacente ao derivado em causa.

Ao determinar a metodologia de cálculo a que se refere o primeiro parágrafo, a ESMA deve ter em conta os seguintes fatores:

a) O fornecimento que pode ser entregue da mercadoria subjacente;

b) As posições abertas totais nesse derivado e as posições abertas totais noutros instrumentos financeiros com a mesma mercadoria subjacente;

c) O número e a dimensão dos participantes no mercado;

d) As características do mercado de mercadorias subjacente, incluindo a estrutura de produção, consumo e transporte para o mercado;

e) O desenvolvimento de novos derivados de mercadorias;

f) A experiência das empresas de investimento ou dos operadores do mercado que negoceiam numa plataforma de negociação e de outras jurisdições relativamente aos limites às posições.

A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de regulamentação referidos no primeiro parágrafo até... [nove meses após a data de entrada em vigor da presente diretiva de alteração].

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

4. A autoridade competente estabelece limites às posições para os derivados de mercadorias críticos ou significativos e os derivados de mercadorias agrícolas negociados em plataformas de negociação, com base na metodologia de cálculo prevista nas normas técnicas de regulamentação adotadas pela Comissão nos termos do n.º 3. Esses limites às posições incluem os contratos de derivados OTC economicamente equivalentes.

Uma autoridade competente reaprecia os limites às posições a que se refere o primeiro parágrafo caso se verifique uma alteração significativa do mercado, nomeadamente uma alteração significativa do fornecimento que pode ser entregue ou das posições em aberto, com base na definição do fornecimento que pode ser entregue e das posições em aberto, e repõe esses limites às posições em conformidade com a metodologia de cálculo prevista nas normas técnicas de regulamentação adotadas pela Comissão nos termos do n.º 3.»;

c) Os n.ºs 6, 7 e 8 passam a ter a seguinte redação:

«6. Caso os derivados de mercadorias agrícolas baseados no mesmo elemento subjacente e com as mesmas características sejam negociados em volumes significativos em plataformas de negociação situadas em mais do que uma jurisdição, ou caso os derivados de mercadorias críticos ou significativos baseados no mesmo elemento subjacente e com as mesmas características sejam negociados em plataformas de negociação situadas em mais do que uma jurisdição, a autoridade competente da plataforma de negociação em que se registou o maior volume de negociação («autoridade competente central») estabelece o limite às posições único que é aplicado a todas as negociações nesses derivados. A autoridade competente central consulta as autoridades competentes das outras plataformas de negociação em que esses derivados de mercadorias agrícolas são negociados em volumes significativos ou em que esses derivados de mercadorias críticos ou significativos são negociados relativamente ao limite às posições único a aplicar e no que diz respeito a qualquer revisão deste limite.

As autoridades competentes que não concordarem com o estabelecimento do limite às posições único da autoridade competente central devem declarar por escrito, de forma cabal e circunstanciada, as razões pelas quais consideram não estarem preenchidos os requisitos estabelecidos no n.º 1. A ESMA resolve eventuais litígios decorrentes de diferendos entre as autoridades competentes, em conformidade com os poderes que lhe são atribuídos por força do artigo 19.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

As autoridades competentes das plataformas de negociação em que são negociados em volume significativo os derivados de mercadorias agrícolas baseados no mesmo elemento subjacente e com as mesmas características ou os derivados de mercadorias críticos ou significativos baseados no mesmo elemento subjacente e com as mesmas características e as autoridades competentes dos detentores de posições nesses derivados criam mecanismos de cooperação, que incluem o intercâmbio entre si de dados relevantes, a fim de permitirem o acompanhamento e a aplicação do limite às posições único.

7. A ESMA controla, pelo menos uma vez por ano, a forma como as autoridades competentes aplicaram os limites às posições fixados em conformidade com a metodologia de cálculo estabelecida pela ESMA nos termos do n.º 3. Para tal, a ESMA assegura, nos termos do n.º 6, que o limite às posições único se aplica efetivamente aos derivados de mercadorias agrícolas e aos contratos críticos ou significativos baseados no mesmo elemento subjacente e com as mesmas características, qualquer que seja o local em que estes sejam negociados.

8. Os Estados-Membros asseguram que uma empresa de investimento ou um operador de mercado que opere numa plataforma de negociação que negoceie derivados de mercadorias aplica controlos de gestão de posições, incluindo poderes para a plataforma de negociação:

   a) Acompanhar as posições abertas das pessoas;

b) Obter informações de pessoas, incluindo toda a documentação relevante, sobre a dimensão e finalidade de uma posição ou exposição assumida, informações sobre os beneficiários efetivos ou subjacentes, as ações concertadas e quaisquer ativos ou passivos conexos no mercado subjacente, nomeadamente, se for caso disso, posições detidas em derivados de mercadorias baseados no mesmo elemento subjacente e com as mesmas características noutras plataformas de negociação e nos contratos de derivados OTC economicamente equivalentes por meio de membros e participantes;

c) Exigir que uma pessoa ponha termo a uma posição ou a reduza, a título temporário ou permanente, e tomar unilateralmente medidas para garantir o termo ou a redução se a pessoa não cumprir esta solicitação; e

d) Exigir que uma pessoa volte a injetar liquidez no mercado a um preço e volume acordados, a título temporário, com a intenção expressa de mitigar os efeitos de uma posição importante ou dominante.

A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar o teor dos controlos de gestão de posições, tendo, assim, em conta as características das plataformas de negociação em causa.

A ESMA deve apresentar esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão, o mais tardar, até ... [nove meses após a data de entrada em vigor da presente diretiva de alteração].

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

d) No n.º 12, a alínea d) passa a ter a seguinte redação:

«d) A definição do que constituem volumes significativos ao abrigo do n.º 6 do presente artigo;»;

11) O artigo 58.º é alterado do seguinte modo:

a) Ao n.º 1, é aditado o seguinte parágrafo:

«A comunicação das posições não se aplica a quaisquer outros valores a que se refere o artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, alínea c), que estejam relacionados com uma mercadoria ou um elemento subjacente a que se refere o anexo I, secção C, ponto 10.»;

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

"2. Os Estados Membros asseguram que as empresas de investimento que negoceiem em derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados fora de uma plataforma de negociação forneçam, pelo menos diariamente, à autoridade competente central a que se refere o artigo 57.º, n.º 6, ou – caso não haja uma autoridade competente central – à autoridade competente da plataforma de negociação onde o derivado de mercadorias ou as licenças de emissão ou seus derivados sejam negociados, uma repartição completa das suas posições em contratos de derivados OTC economicamente equivalentes e, quando relevante, em derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados negociados numa plataforma de negociação e, bem como as dos seus clientes, dos clientes desses clientes e assim sucessivamente até se chegar ao cliente final, nos termos do artigo 26.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 e, se for caso disso, do artigo 8.º do Regulamento (UE) n.º 1227/2011.»;

12) No artigo 73.º, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. Os Estados-Membros exigem que as empresas de investimento, os operadores de mercado, os APA e ARM autorizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 600/2014 portadores de uma derrogação nos termos do artigo 2.º, n.º 3, do referido regulamento, os prestadores de serviços de comunicação de dados, as instituições de crédito relativamente a serviços ou atividades de investimento e serviços auxiliares e as sucursais de empresas de países terceiros apliquem procedimentos adequados para que os seus funcionários comuniquem infrações a nível interno através de um canal específico, independente e autónomo.»;

13) No artigo 89.º, os n.ºs 2 a 5 passam a ter a seguinte redação:

«2. O poder de adotar atos delegados referido no artigo 2.º, n.º 3, artigo 2.º, n.º 4, artigo 4.º, n.º 1, ponto 2, segundo parágrafo, artigo 4.º, n.º 2, artigo 13.º, n.º 1, artigo 16.º, n.º 12, artigo 23.º, n.º 4, artigo 24.º, n.º 13, artigo 25.º, n.º 8, artigo 27.º, n.º 9, artigo 28.º, n.º 3, artigo 30.º, n.º 5, artigo 31.º, n.º 4, artigo 32.º, n.º 4, artigo 33.º, n.º 8, artigo 52.º, n.º 4, artigo 54.º, n.º 4, artigo 58.º, n.º 6, artigo 64.º, n.º 7, artigo 65.º, n.º 7, e artigo 79.º, n.º 8, é conferido à Comissão por prazo indeterminado, a partir de 2 de julho de 2014.

3. A delegação de poderes referida no artigo 2.º, n.º 3, artigo 2.º, n.º 4, artigo 4.º, n.º 1, ponto 2, segundo parágrafo, artigo 4.º, n.º 2, artigo 13.º, n.º 1, artigo 16.º, n.º 12, artigo 23.º, n.º 4, artigo 24.º, n.º 13, artigo 25.º, n.º 8, artigo 27.º, n.º 9, artigo 28.º, n.º 3, artigo 30.º, n.º 5, artigo 31.º, n.º 4, artigo 32.º, n.º 4, artigo 33.º, n.º 8, artigo 52.º, n.º 4, artigo 54.º, n.º 4, artigo 58.º, n.º 6, artigo 64.º, n.º 7, artigo 65.º, n.º 7, e artigo 79.º, n.º 8, pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes nela especificados. A decisão de revogação produz efeitos a partir do dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia* ou de uma data posterior nela especificada**.** A decisão de revogação não afeta os atos delegados já em vigor.

4. Assim que adotar um ato delegado, a Comissão notifica-o simultaneamente ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

5. Os atos delegados adotados nos termos do artigo 2.º, n.º 3, artigo 2.º, n.º 4, artigo 4.º, n.º 1, ponto 2, segundo parágrafo, artigo 4.º, n.º 2, artigo 13.º, n.º 1, artigo 16.º, n.º 12, artigo 23.º, n.º 4, artigo 24.º, n.º 13, artigo 25.º, n.º 8, artigo 27.º, n.º 9, artigo 28.º, n.º 3, artigo 30.º, n.º 5, artigo 31.º, n.º 4, artigo 32.º, n.º 4, artigo 33.º, n.º 8, artigo 52.º, n.º 4, artigo 54.º, n.º 4, artigo 58.º, n.º 6, artigo 64.º, n.º 7, artigo 65.º, n.º 7, ou o artigo 79º, n.º 8, só entram em vigor se não tiverem sido formuladas objeções pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho no prazo de três meses a contar da notificação desse ato ao Parlamento Europeu e ao Conselho, ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho tiverem informado a Comissão de que não têm objeções a formular. O referido prazo é prorrogável por três meses por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.»;

14) No artigo 90.º, é aditado o seguinte número:

«1-A. Até 31 de dezembro de 2021, a Comissão reaprecia o impacto da isenção prevista no artigo 2.º, n.º 1, alínea j), no que respeita às licenças de emissões ou seus derivados, e acompanha essa reapreciação, se for caso disso, de uma proposta legislativa para alterar a referida isenção. Nesse contexto, a Comissão avalia o comércio de licenças de emissão e seus derivados na União e em países terceiros, o impacto da isenção estabelecida pelo artigo 2, n.º 1, alínea j), na proteção dos investidores, na integridade e na transparência dos mercados de licenças de emissão e seus derivados e se devem ser adotadas medidas relativas à negociação em plataformas de negociação de países terceiros.».

*Artigo 2.º*

*Alteração da Diretiva (UE) 2019/878*

O artigo 2.º, n.º 1, passa a ter a seguinte redação:

1. «Os Estados-Membros aprovam e publicam, até 28 de dezembro de 2020, as medidas necessárias para dar cumprimento:

a) Ao disposto na presente diretiva, na medida em que digam respeito às instituições de crédito;

b) Ao artigo 1.º, n.ºs 1 e 9 da presente diretiva, no que se refere ao artigo 2.º, n.ºs 5 e 6, e ao artigo 21.º-B da Diretiva 2013/36/UE, na medida em que digam respeito às instituições de crédito e às empresas de investimento.

Do facto informam imediatamente a Comissão.

Os Estados-Membros aplicam essas medidas a partir de 29 de dezembro de 2020. Todavia, as disposições necessárias para dar cumprimento às alterações constantes do artigo 1.º, ponto 21) e ponto 29), alíneas a), b) e c), da presente diretiva, no que respeita ao artigo 84.º e ao artigo 98.º, n.ºs 5 e 5-A da Diretiva 2013/36/UE, são aplicáveis a partir de 28 de junho de 2021 e as disposições necessárias para dar cumprimento às alterações constantes do artigo 1.º, pontos 52) e 53) da presente diretiva, no que respeita aos artigos 141.º-B, 141.º-C e ao artigo 142.º, n.º 1, da Diretiva 2013/36/UE, são aplicáveis a partir de 1 de janeiro de 2022.

Os Estados-Membros adotam, publicam e aplicam, até 26 de junho de 2021, as medidas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva, na medida em que digam respeito a empresas de investimento, com exceção das medidas referidas na alínea b) do primeiro parágrafo.

As disposições adotadas pelos Estados-Membros devem fazer referência à presente diretiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. Os Estados-Membros estabelecem o modo como deve ser feita a referência.».

*Artigo 3.º*

*Alteração da Diretiva 2013/36/UE*

No artigo 94.º, n.º 2, o terceiro, o quarto e o quinto parágrafos passam a ter a seguinte redação:

«A fim de identificar o pessoal cujas atividades profissionais têm um impacto significativo no perfil de risco da instituição, nos termos do artigo 92.º, n.º 3, salvo no que respeita ao pessoal das empresas de investimento, a EBA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que estabelecem os critérios para definir os seguintes elementos:

a) A responsabilidade de gestão e funções de controlo;

b) A unidade de negócio significativa e o impacto significativo no perfil de risco da unidade de negócio em causa; e ainda

c) Outras categorias de pessoal não referidas expressamente no artigo 92.º, n.º 3, cujas atividades profissionais têm um impacto comparavelmente tão significativo no perfil de risco da instituição como o das outras categorias de pessoal aí referidas.

A EBA apresenta os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até 28 de dezembro de 2019.

É delegado na Comissão o poder de completar a presente diretiva mediante a adoção das normas técnicas de regulamentação a que se refere o presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010. No que respeita às normas técnicas de regulamentação aplicáveis às empresas de investimento, os poderes conferidos pelo artigo 94.º, n.º 2, da presente diretiva, com a redação que lhe foi dada pela Diretiva (UE) 2018/843 do Parlamento Europeu e do Conselho*, continuarão a ser aplicáveis até 26 de junho de 2021.

---

* Diretiva (UE) 2018/843 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 30 de maio de 2018, que altera a Diretiva (UE) 2015/849 relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo e que altera as Diretivas 2009/138/CE e 2013/36/UE (JO L 156 de 19.6.2018, p. 43).».

*Artigo 4.º*

*Transposição*

1. Os Estados-Membros adotam e publicam, até ... [nove meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva de alteração], as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva. Os Estados-Membros devem comunicar imediatamente à Comissão o texto dessas disposições.

   Os Estados-Membros devem aplicar essas disposições a partir de... [12 meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva de alteração].

2. Os Estados-Membros devem comunicar à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que adotarem no domínio regulado pela presente diretiva.

3. Em derrogação do n.º 1, as alterações às Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/878 são aplicáveis a partir de 28 de dezembro de 2020.

Artigo 5.º

*Cláusula de reexame*

Até 31 de julho de 2021, e com base nos resultados de uma consulta pública que realizará, a Comissão reaprecia, nomeadamente: a) o funcionamento da estrutura dos mercados de valores mobiliários, refletindo a nova realidade económica após 2020, os dados e as questões relativas à qualidade dos dados relacionados com a estrutura do mercado, bem como as regras de transparência, incluindo questões relacionadas com países terceiros, b) as regras em matéria de investigação, c) as regras relativas a todas as formas de pagamento aos consultores e ao seu nível de qualificação profissional, d) a governação dos produtos, e) a comunicação de perdas e f) a categorização dos clientes. Se for caso disso, a Comissão apresenta uma proposta legislativa ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

*Artigo 6.º*

*Entrada em vigor*

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

*Artigo 7.º*

*Destinatários*

Os destinatários da presente diretiva são os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas,

| | |
|---|---|
| *Pelo Parlamento Europeu* | *Pelo Conselho* |
| *O Presidente* | *O Presidente* |