

Bruxelas, 19 de janeiro de 2024
(OR. en)

5416/24

**Dossiê interinstitucional:
2021/0385(COD)**

**CODEC 74
EF 14
ECOFIN 43
PE 5**

NOTA INFORMATIVA

de:	Secretariado-Geral do Conselho
para:	Comité de Representantes Permanentes/Conselho
Assunto:	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 – Resultado da primeira leitura do Parlamento Europeu (Estrasburgo, 15 a 18 de janeiro de 2024)

I. INTRODUÇÃO

Nos termos do disposto no artigo 294.º do TFUE e da Declaração Comum sobre as regras práticas do processo de codecisão¹, realizaram-se vários contactos informais entre o Conselho, o Parlamento Europeu e a Comissão tendo em vista chegar a um acordo sobre este dossiê em primeira leitura.

Neste contexto, a presidente da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários (ECON), Irene TINAGLI (S&D, IT), apresentou, em nome da Comissão ECON, uma alteração de compromisso (alteração 2) à proposta de regulamento em epígrafe, para a qual Danuta Maria HÜBNER (PPE, PL) tinha elaborado um projeto de relatório. Essa alteração tinha sido acordada durante os contactos informais acima referidos. Não foram apresentadas outras alterações.

¹ JO C 145 de 30.6.2007, p. 5.

II. VOTAÇÃO

Na votação realizada em 16 de janeiro de 2024, o plenário adotou a alteração de compromisso (alteração 2) à proposta de regulamento em epígrafe. A proposta da Comissão assim alterada constitui a posição do Parlamento Europeu em primeira leitura, que figura na resolução legislativa constante do anexo da presente nota².

A posição do Parlamento reflete o que havia sido previamente acordado entre as instituições. Por conseguinte, o Conselho deverá estar em condições de aprovar a posição do Parlamento.

O ato será seguidamente adotado com a redação correspondente à posição do Parlamento.

² Na versão da posição do Parlamento que consta da resolução legislativa foram assinaladas as modificações introduzidas pelas alterações à proposta da Comissão. Os aditamentos ao texto da Comissão vão assinalados a ***negrito e itálico***. O símbolo "■" indica uma supressão de texto.

Alteração do Regulamento Mercados de Instrumentos Financeiros (MiFIR)

Resolução legislativa do Parlamento Europeu, de 16 de janeiro de 2024, 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 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 acordo provisório aprovado pela comissão competente, nos termos do artigo 74.º, n.º 4, do seu Regimento, e o compromisso assumido pelo representante do Conselho, em carta de 18 de outubro de 2023, de aprovar a posição do Parlamento, nos termos do artigo 294.º, n.º 4, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,
 - 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.

Posição do Parlamento Europeu aprovada em primeira leitura em 16 de janeiro de 2024
tendo em vista a adoção do Regulamento (UE) 2024/... do Parlamento Europeu e do Conselho
que altera o Regulamento (UE) n.º 600/2014 no que respeita ao reforço da transparência dos
dados ■ , **à eliminação dos obstáculos à emergência de** ■ **sistemas de informação consolidada,**
à otimização das obrigações de negociação e à proibição de receber pagamentos *por fluxos* de
ordens

(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 Europeu¹,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu²,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário³,

¹ JO C 286 de 27.7.2022, p. 17.

² JO C 290 de 29.7.2022, p. 68.

³ Posição do Parlamento Europeu de 16 de janeiro de 2024.

Considerando o seguinte:

- (1) Na sua Comunicação de 24 de setembro de 2020 intitulada «Uma União dos Mercados de Capitais ao serviço das pessoas e das empresas – novo plano de ação» («Plano de Ação para a UMC»), a Comissão anunciou a sua intenção de apresentar uma proposta legislativa com vista à criação de um fluxo eletrónico contínuo de dados em tempo real, destinado a proporcionar uma panorâmica abrangente dos preços e do volume dos instrumentos financeiros de capital e equivalentes negociados em toda a União através de plataformas de negociação («sistema de informação consolidada»). Nas suas Conclusões de 2 de dezembro de 2020 sobre o Plano de Ação da Comissão para a UMC, 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 uma avaliação mais aprofundada da forma de eliminar as barreiras à criação de um sistema de informação consolidada na União.
- (2) Na sua Comunicação de 19 de janeiro de 2021 intitulada «O sistema económico e financeiro europeu: promover a abertura, a solidez e a resiliência», a Comissão confirmou a sua intenção de melhorar, simplificar e harmonizar o quadro de transparência dos mercados de valores mobiliários, no âmbito da revisão da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho⁴ e do Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho⁵. 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 negociação secundária de instrumentos de dívida denominados em euros.

⁴ 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).

⁵ 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).

- (3) O Regulamento (UE) n.º 600/2014 prevê um quadro legislativo aplicável aos prestadores de informação consolidada (CTP, do inglês *consolidated tape providers*), 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, do inglês *approved publication arrangements*) – de informações sobre transações acerca dos instrumentos financeiros, bem como pela sua consolidação num fluxo contínuo de dados eletrónicos que forneça dados de preços e volumes relativos a cada instrumento financeiro. A ideia subjacente à introdução dos CTP era que os dados 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. *No seu relatório de 5 de dezembro de 2019 sobre a evolução dos preços dos dados pré e pós-negociação e do sistema de informação consolidada para os instrumentos de capital próprio*, a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) (ESMA, do inglês *European Securities and Markets Authority*), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho⁶, identificou três obstáculos principais que impediram as entidades supervisionadas de solicitar a autorização como CTP: em primeiro lugar, a falta de clareza quanto à forma como um CTP deve obter dados 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. Essa supressão exige, por um lado, que todas as plataformas de negociação e *APA* («fornecedores de dados») transmitam dados aos CTP e, em segundo lugar, ■ uma melhoria da qualidade dos dados através da harmonização dos relatórios de dados que os fornecedores de dados devem apresentar *aos centros de dados dos CTP*.

⁶ 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).

- (5) O artigo 1.º, n.º 7, da Diretiva 2014/65/UE exige que os 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 **■**, aos sistemas de negociação multilaterais (MTF, do inglês *multilateral trading facilities*) ou aos sistemas de negociação organizados (OTF, do inglês *organised trading facilities*). A inclusão desse requisito no âmbito de aplicação da Diretiva 2014/65/UE deixou margem para diferentes interpretações, o que conduziu a condições de concorrência desiguais entre os sistemas multilaterais autorizados como **mercado regulamentado**, MTF ou OTF e os sistemas multilaterais não autorizados nessa qualidade. A fim de assegurar a sua aplicação uniforme, esse requisito deverá ser transferido da Diretiva 2014/65/UE para o Regulamento (UE) n.º 600/2014.

■

- (6) A negociação opaca é uma negociação sem transparência pré-negociação, utilizando a dispensa prevista no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), do Regulamento (UE) n.º 600/2014 («dispensa do preço de referência») e a dispensa da transação negociada prevista no artigo 4.º, **n.º 1**, alínea **b)**, subalínea i), desse regulamento («dispensa da transação negociada»). A utilização de ambas as dispensas é limitada pelo limite duplo com base no volume, **que é** um mecanismo que limita o nível de negociação opaca a uma determinada proporção do volume total de negociação de um instrumento de capital. Em primeiro lugar, o volume de negociação opaca de um instrumento de capital numa plataforma não **deve** 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 instrumento de capital na União não **deve** exceder 8 % do volume total de negociação desse instrumento na União. Quando esse segundo limiar é ultrapassado, a totalidade da negociação opaca desse instrumento **ao abrigo de ambas as dispensas** é suspensa. O primeiro limiar – ou seja, 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 segundo limiar – ou seja, o limiar a nível da União. Isto torna mais complexa a monitorização dos níveis de negociação opaca e a aplicação da suspensão. A fim de simplificar o limite duplo com base no volume e, ao mesmo tempo, manter a sua eficácia, o novo limite único com base no volume deverá depender apenas do limiar a nível da União, **fixado em 7 %, que deverá aplicar-se apenas à negociação ao abrigo da dispensa do preço de referência e não à negociação ao abrigo da dispensa da transação negociada. A ESMA deverá avaliar regularmente o limiar do limite com base no volume – tendo em conta considerações de estabilidade financeira, as melhores práticas internacionais, a competitividade das empresas da União, a importância do impacto no mercado e a eficiência da formação dos preços – e deverá apresentar à Comissão um relatório com as suas sugestões. Nessa base, a Comissão deverá ficar habilitada a ajustar o limiar do limite com base no volume através de atos delegados. A ESMA deverá igualmente avaliar a adequação do limite com base no volume e se é necessário suprimi-lo ou alargá-lo a outros sistemas de negociação ou plataformas de execução que obtenham os seus preços a partir de um preço de referência.**

- (7) *O artigo 8.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 estabelece requisitos de transparência pré-negociação para os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação relativamente a instrumentos não representativos de capital, independentemente do sistema de negociação. Os benefícios desses requisitos foram claros para os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma carteira de ordens de limite central ou um sistema de negociação por leilão periódico, onde as ofertas de compra e venda são anónimas, firmes e verdadeiramente multilaterais. Outros sistemas de negociação – designadamente os sistemas de negociação por voz e de pedido de ofertas de preço – fornecem aos requerentes ofertas de preços personalizadas, que têm um valor informativo marginal para outros participantes no mercado. A fim de reduzir os encargos regulamentares impostos a esses operadores de mercado e empresas de investimento e para simplificar as dispensas aplicáveis, o requisito de publicar ofertas de preço firmes ou indicativas deverá aplicar-se apenas às carteiras de ordens de limite central ou aos sistemas de negociação por leilão periódico. A fim de ter em conta a limitação da transparência pré-negociação às carteiras de ordens de limite central e aos sistemas de negociação por leilão periódico, os requisitos aplicáveis às dispensas a que se refere o artigo 9.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 deverão ser alterados. A dispensa que está disponível acima de um volume específico do instrumento financeiro para os sistemas de pedido de oferta de preços e de negociação por voz deverá ser suprimida.*

- (8) *Atualmente, os derivados são abrangidos pelo âmbito de aplicação do regime de transparência de não representativos de capital, que combina diferentes tipos de instrumentos financeiros principalmente com valores mobiliários (obrigações), por um lado, e principalmente contratos (derivados), por outro. A transparência aplicável aos instrumentos não representativos de capital, bem como aos instrumentos de capital, baseia-se no conceito de «negociados numa plataforma de negociação». Para determinados derivados, este conceito revelou-se problemático devido à sua falta de fungibilidade e à falta de dados de referência de identificação adequados. Por esse motivo, o âmbito da transparência dos derivados não deverá basear-se no conceito de «negociados numa plataforma de negociação», mas sim em características predefinidas dos derivados. Os derivados deverão estar sujeitos aos requisitos de transparência, independentemente de serem negociados dentro ou fora da plataforma. Os requisitos de transparência deverão aplicar-se aos derivados que sejam suficientemente normalizados para que os dados publicados a seu respeito sejam significativos para os participantes no mercado para além das partes contratantes. Isto significa que todos os derivados negociados em mercado regulamentado deverão continuar sujeitos aos requisitos de transparência.*

Outros derivados deverão estar sujeitos aos requisitos de transparência sempre que sejam abrangidos pelo âmbito de aplicação da obrigação de compensação nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho⁷ («obrigação de compensação») – para o qual é condição prévia um certo grau de normalização – e são objeto de compensação centralizada. Tal garante que as transações consideradas inadequadas para a obrigação de compensação – como as transações intragrupo – não estão sujeitas aos requisitos de transparência. Em especial, apenas os derivados de taxas de juro com as combinações de moedas e prazos de vencimento mais normalizados e líquidos deverão ser abrangidos pelo âmbito de aplicação dos requisitos de transparência. Além disso, acontecimentos recentes no mercado demonstraram que a falta de transparência em determinados swaps de risco de incumprimento que fazem referência a bancos de importância sistémica global ou a um índice que inclui esses bancos pode alimentar a especulação sobre a capacidade de endividamento desses bancos. Por conseguinte, esses swaps de risco de incumprimento também deverão estar sujeitos aos requisitos de transparência sempre que sejam objeto de compensação centralizada, mesmo que não estejam sujeitos à obrigação de compensação. A Comissão deverá ficar habilitada a alterar as condições de determinação dos derivados que devem estar sujeitos aos requisitos de transparência sempre que a evolução do mercado o exija.

⁷ *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).*

- (9) O artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 contém requisitos para que as plataformas de negociação tornem públicas as informações relacionadas com as transações de instrumentos não representativos de capital, incluindo o preço e o volume. O artigo 11.º do referido regulamento especifica onde é possível as autoridades competentes autorizarem a publicação diferida dessas informações. Esta publicação diferida é autorizada quando uma transação for superior ao limiar de volume elevado, for efetuada sobre um instrumento para o qual não exista um mercado líquido ou ■ , caso a transação envolva fornecedores de liquidez, for superior ao limiar de volume específico do instrumento financeiro. As autoridades competentes dispõem de poder discricionário para determinar a duração dos diferimentos e as informações sobre as transações a diferir. Esse poder discricionário conduziu a práticas divergentes entre os Estados-Membros e a ***um regime ineficaz e complexo*** em matéria de transparência pós-negociação. A fim de garantir a transparência no que respeita a todos os tipos de investidores, é necessário harmonizar o regime de diferimento a nível da União, suprimir os poderes discricionários a nível nacional e facilitar a consolidação dos dados. Por conseguinte, é conveniente reforçar os requisitos de transparência pós-negociação, suprimindo o poder discricionário das autoridades competentes.

- (10) A fim de assegurar um nível adequado de transparência, o preço *e o volume de transações executadas relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados e licenças de emissão deverão ser publicados* tão próximo do tempo real quanto tecnicamente possível.
- A fim de não expor os fornecedores de liquidez *nessas transações* a riscos indevidos, deverá ser possível *diferir a publicação de determinados pormenores* das transações ■ .
- As categorias de transações para as quais são autorizados diferimentos deverão ser determinadas tendo em conta o volume das transações e a liquidez dos instrumentos financeiros em causa. Os pormenores exatos do regime de diferimento deverão ser determinados através de normas técnicas de regulamentação, que deverão ser revistas regularmente a fim de reduzir gradualmente a duração do diferimento aplicável. Para efeitos de um regime de transparência mais estável, é necessária uma determinação estática da liquidez para as obrigações, os produtos financeiros estruturados e as licenças de emissão, ou respetivas categorias. Os projetos de normas técnicas de regulamentação elaborados pela ESMA deverão especificar as dimensões da emissão que correspondem a um mercado líquido ou ilíquido de obrigações, ou respetivas categorias, até ao seu prazo de vencimento; o volume da transação numa obrigação líquida ou ilíquida a partir do qual pode ser aplicado um diferimento; e a duração desse diferimento em conformidade com o presente regulamento.*

A fim de dispor de um nível de transparência adequado para as obrigações cobertas, é conveniente que a dimensão da emissão dessas obrigações seja determinada de acordo com os critérios estabelecidos no Regulamento Delegado (UE) 2015/61 da Comissão⁸. No que diz respeito aos produtos financeiros estruturados e às licenças de emissão, a ESMA deverá elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação para determinar os instrumentos ou as categorias que têm um mercado líquido ou ilíquido. A ESMA deverá definir as categorias aplicáveis e a duração dos diferimentos. A ESMA também deverá aplicar a determinação dos mercados líquidos e ilíquidos de obrigações, licenças de emissão e produtos financeiros estruturados à dispensa da obrigação de transparência pré-negociação. Não é adequado que essa determinação se baseie em apreciações frequentes. As autoridades competentes deverão ter poderes para prorrogar o período de publicação diferida dos dados das transações executadas relativamente aos instrumentos de dívida soberana emitidos pelo respetivo Estado-Membro. É conveniente que essa prorrogação seja aplicável em toda a União. No que diz respeito às transações sobre instrumentos de dívida soberana não emitidos por Estados-Membros, as decisões sobre essas prorrogações deverão ser tomadas pela ESMA.

⁸ *Regulamento Delegado (UE) 2015/61 da Comissão, de 10 de outubro de 2014, que completa o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito ao requisito de cobertura de liquidez para as instituições de crédito (JO L 11 de 17.1.2015, p. 1).*

- (11) *A heterogeneidade dos derivados deverá resultar num regime de diferimento distinto dos derivados de outros instrumentos não representativos de capital. Embora a duração dos diferimentos deva ser determinada através de normas técnicas de regulamentação com base no volume da transação e na liquidez da categoria de derivados, a ESMA deverá determinar quais os instrumentos ou categorias que são líquidos, os que são ilíquidos e acima do volume da transação e por quanto tempo é possível diferir a publicação dos dados da transação. A ESMA também deverá aplicar a determinação dos mercados líquidos e ilíquidos às dispensas da obrigação de transparência pré-negociação.*

- (12) 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 nem a forma como é fixado o preço dos dados. Em 18 de agosto de 2021, a ESMA emitiu orientações que explicam a forma como deverá ser aplicado o conceito de «condições comerciais razoáveis». Essas orientações deverão ser convertidas em obrigações legais *e reforçadas, a fim de assegurar que as plataformas de negociação, os APA, os CTP e os internalizadores sistemáticos não podem cobrar os dados de acordo com o valor que estes representam para os utilizadores individuais*. Devido ao elevado nível de pormenor exigido para especificar o conceito de «condições comerciais razoáveis» e à flexibilidade necessária para alterar as regras aplicáveis com base na rápida evolução do panorama de dados, a ESMA deverá ficar habilitada a elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem a forma como o conceito de «condições comerciais razoáveis» deve ser aplicado, reforçando assim a aplicação harmonizada e coerente do artigo 13.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014. *Além disso, a ESMA deverá acompanhar e avaliar a evolução das políticas em matéria de dados e de fixação de preços no mercado. A ESMA deverá atualizar os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação com base na sua avaliação.*

- (13) 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 preço relativas a instrumentos de capital sempre que estes negoceiem com volumes até ao 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 tornem públicas as ofertas de preço firmes com base num **■** volume de ofertas **mínimo a determinar através de normas técnicas de regulamentação. Aquando da elaboração dessas normas técnicas de regulamentação, 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. A fim de aumentar a competitividade dos internalizadores sistemáticos, estes deverão ser autorizados a efetuar o encontro de ordens de qualquer dimensão no ponto médio.**

- (14) *Os artigos 18.º e 19.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 estabelecem requisitos de transparência pré-negociação aplicáveis aos internalizadores sistemáticos no que diz respeito a instrumentos não representativos de capital quando fornecerem ofertas de preço firmes ou indicativas aos seus clientes. Estas ofertas de preço são adaptadas a clientes individuais e têm um valor informativo marginal para outros clientes. Por conseguinte, estes requisitos deverão ser suprimidos. No entanto, os internalizadores sistemáticos podem cumprir os requisitos de transparência pré-negociação numa base voluntária, por exemplo, para dar resposta às necessidades dos seus clientes não profissionais.*

- (15) *Nos termos do atual regime jurídico, quando uma das duas partes numa transação é um internalizador sistemático, este último é obrigado a comunicar a transação a um APA, ao passo que a sua contraparte não é obrigada a fazê-lo. Esta situação levou muitas empresas de investimento a optar pelo estatuto de internalizador sistemático – especialmente para efeitos de comunicação de transações para os seus clientes e simultaneamente não negociando por conta própria de forma sistemática –, o que impôs requisitos desproporcionados a essas empresas de investimento. Por conseguinte, é adequado introduzir um estatuto de entidade de publicação designada que permita que uma empresa de investimento seja responsável por tornar pública uma transação através de um APA sem necessidade de optar pelo estatuto de internalizador sistemático. Além disso, as autoridades competentes deverão conceder às empresas de investimento o estatuto de entidade de publicação designada para categorias específicas de instrumentos financeiros, em conformidade com o pedido dessas empresas de investimento, e comunicar esses pedidos à ESMA. A ESMA deverá manter um registo público dessas entidades de publicação designadas por categoria de instrumentos financeiros, para que os participantes no mercado as possam identificar.*

- (16) Os participantes no mercado necessitam de dados de base do mercado para poderem tomar decisões de investimento informadas. Atualmente, a obtenção de dados ■ sobre determinados instrumentos financeiros diretamente junto dos fornecedores de dados exige que os CTP 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 CTP ***em qualquer categoria de ativos***. Esse obstáculo deverá ser eliminado para permitir que os CTP obtenham os dados ■ e de ultrapassar as questões relacionadas com o licenciamento. Os fornecedores de dados deverão ser obrigados a fornecer os seus dados ■ aos CTP e a utilizar um formato harmonizado que cumpra normas que garantam dados de elevada qualidade para o efeito. ***Os fornecedores de dados deverão também fornecer dados regulamentares para manter os investidores informados sobre o estado do sistema de encontro de ordens – por exemplo, em caso de indisponibilidade do mercado – e sobre o estatuto do instrumento financeiro – por exemplo, em caso de suspensões de negociações.*** Apenas os CTP selecionados e autorizados pela ESMA deverão poder recolher dados ■ junto de fornecedores de dados, em conformidade com a regra da contribuição obrigatória. A fim de tornar os dados ■ úteis para os investidores, os fornecedores de dados ■ deverão ser obrigados a transmitir dados ao CTP de forma tão próxima do tempo real quanto tecnicamente possível.

- (17) 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 tornem públicos os 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 fornecidos pelo CTP. O requisito de as plataformas de negociação, os APA, as empresas de investimento e os internalizadores sistemáticos tornarem públicos esses dados pré-negociação e pós-negociação deverá, por conseguinte, continuar a ser aplicável para permitir que os participantes no mercado acessem a esses dados. No entanto, a fim de evitar encargos indevidos para os fornecedores de dados de mercado, é conveniente alinhar, na medida do possível, o requisito de estes tornarem públicos os dados com o requisito de fornecerem dados aos CTP.

- (18) Os pequenos mercados regulamentados *e os mercados de PME em crescimento* são *plataformas de negociação* que admitem ações de emitentes cuja negociação no mercado secundário tende a ser menos líquida do que a negociação de ações admitidas à negociação em mercados regulamentados de maior dimensão. A fim de evitar *o impacto negativo que o sistema de informação consolidada poderá ter nas plataformas de negociação de pequena dimensão – embora a sua inclusão no sistema de informação consolidada possa ter efeitos positivos na sua viabilidade e na liquidez dos valores mobiliários negociados nessas plataformas – deverá ser criado um mecanismo de participação voluntária. Esse mecanismo de participação voluntária deverá aplicar-se às empresas de investimento que operam em mercados de PME em crescimento e aos operadores de mercado cujo volume anual de negociação de ações represente 1 % ou menos do volume anual de negociação de ações na União. O limiar de 1 % deverá ser completado por duas condições alternativas: ou a empresa de investimento ou o operador de mercado não faz parte de um grupo que inclua ou tenha relações estreitas com uma empresa de investimento ou um operador de mercado que exceda o limiar de 1 %, ou a concentração da negociação é muito elevada na plataforma operada por essa empresa de investimento ou operador de mercado, ou seja, 85 % do volume anual total de negociação de ações é negociado na plataforma de negociação em que foram inicialmente admitidas à negociação. Apenas algumas plataformas de negociação preenchem esses critérios, pelo que apenas uma pequena percentagem da negociação na União não seria obrigada a transmitir dados aos CTP. Ainda assim, as empresas de investimento e os operadores de mercado que beneficiam da autoexclusão terão a possibilidade de participação voluntária e deverão notificar os CTP e a ESMA de qualquer decisão nesse sentido. Essa decisão seria irrevogável e todos os dados – tanto de ações como de fundos de índices cotados (ETF, do inglês exchange-traded funds) – passariam a fazer parte do sistema de informação consolidada.*

- (19) Devido à diversidade da qualidade dos dados, os participantes no mercado têm dificuldade em comparar esses dados, o que retira bastante valor acrescentado 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 CTP que os dados a eles transmitidos sejam de elevada qualidade. Por conseguinte, é adequado exigir que esses dados cumpram normas que assegurem dados de qualidade elevada, tanto em termos de substância como de formato. Deverá 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 *e substância* dos dados deverão, ***quando necessário***, ser especificados ***através de normas técnicas de regulamentação*** e ter em conta ***as normas e práticas prevaletentes no setor, a evolução internacional e as normas acordadas a nível da União ou internacional, bem como*** o parecer de um grupo ***específico de partes interessadas especializadas criado pela Comissão e incumbido de prestar aconselhamento sobre a qualidade e a substância dos dados e a qualidade do protocolo de transmissão. A ESMA deverá participar estreitamente no trabalho do referido grupo de partes interessadas especializadas.***

- (20) Por forma a controlar de forma mais eficaz os eventos notificáveis, a Diretiva 2014/65/UE harmoniza 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, 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 *às entidades de publicação designadas*, aos internalizadores sistemáticos, aos APA e aos CTP. Devido ao nível de conhecimentos técnicos necessários para especificar os requisitos aplicáveis à utilização de um relógio profissional, a ESMA deverá ficar habilitada a elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar o nível de precisão com que os relógios profissionais deverão ser sincronizados.

- (21) 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*, irregular e ocasional. **Atualmente** não é **suficientemente** claro em que situações esta isenção é aplicável. Por conseguinte, a ESMA esclareceu o seu âmbito de aplicação estabelecendo uma distinção entre as ações com base no respetivo número internacional de identificação de títulos (ISIN, do inglês *International Securities Identification Number*). De acordo com esta distinção, apenas as ações com um ISIN do Espaço Económico Europeu (EEE) **negociadas numa plataforma de negociação** estão sujeitas à obrigação de negociação de ações. Esta abordagem proporciona clareza aos participantes no mercado que negociam em ações. Por conseguinte, a prática atual da ESMA deverá ser incorporada no Regulamento (UE) n.º 600/2014, suprimindo simultaneamente a isenção para as negociações em ações que tenham caráter não sistemático, *ad hoc*, irregular e ocasional. ■
-

- (22) A comunicação de informações nos mercados financeiros – e em particular o reporte de transações – já é altamente automatizada e os dados são relativamente normalizados. Algumas incoerências entre os regimes foram já resolvidas no Regulamento (UE) n.º 648/2012, no Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho⁹ e no programa da Comissão para a adequação e a eficácia da regulamentação (REFIT). Os poderes da ESMA deverão ser alinhados de modo a exigir que a ESMA elabore projetos de normas técnicas de regulamentação e assegure uma maior coerência na comunicação de transações entre os regimes desses regulamentos e o do Regulamento (UE) n.º 600/2014, 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 deverá permitir um amplo intercâmbio de dados das transações entre as autoridades competentes, a fim de 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.*

⁹ Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativo à transparência das operações de financiamento através de valores mobiliários e de reutilização e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

- (23) *Atualmente, as empresas de investimento são obrigadas a reportar as suas transações à respetiva autoridade competente sobre qualquer instrumento financeiro negociado numa plataforma de negociação ou cujo subjacente seja negociado numa plataforma de negociação ou seja um índice ou cabaz composto por instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação, independentemente de a transação ser executada dentro ou fora da plataforma. O conceito de «negociado numa plataforma de negociação» revelou-se problemático no caso dos derivados OTC (do inglês over-the-counter) para efeitos da comunicação de transações, pelo mesmo motivo que se revelou problemático para fins dos requisitos de transparência. Por conseguinte, o novo âmbito de aplicação para o reporte de transações de derivados clarifica que as transações de derivados OTC executadas numa plataforma de negociação devem ser reportadas e as transações de derivados OTC executadas fora da plataforma de negociação só devem ser reportadas se estiverem sujeitas a requisitos de transparência, se o subjacente for negociado numa plataforma de negociação ou for um índice ou cabaz composto por instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação.*

- (24) *As plataformas de negociação deverão ser obrigadas a fornecer à ESMA dados de referência de identificação para efeitos de transparência, incluindo os identificadores de derivados OTC. O identificador atualmente utilizado para os derivados, a saber, o ISIN, revelou-se complexo e ineficaz para a transparência pública, e essa situação deverá ser corrigida através da utilização de dados de referência de identificação baseados num identificador único de produto acordado a nível mundial, por exemplo, o identificador único de produto (UPI, do inglês Unique Product Identifier) ISO 4914. O UPI foi desenvolvido como um instrumento de identificação dos produtos derivados OTC, com o objetivo de aumentar a transparência e a agregação de dados em todos os mercados mundiais de derivados OTC. No entanto, é possível que esse identificador único não seja suficiente e que tenha de ser complementado por dados de identificação adicionais. Por conseguinte, a Comissão deverá especificar, através de atos delegados, os dados de referência de identificação a utilizar no que diz respeito aos derivados OTC, incluindo um identificador único e quaisquer outros dados de referência de identificação pertinentes. Em relação ao identificador a utilizar para efeitos do reporte de transações nos termos do Regulamento (UE) n.º 600/2014, a Comissão deverá especificar os identificadores mais adequados dos derivados OTC, que podem ser diferentes do identificador determinado para os requisitos de transparência, tendo em conta os diferentes objetivos desses requisitos, especialmente no que diz respeito à supervisão do abuso de mercado pelas autoridades competentes.*

- (25) A concorrência entre os CTP 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 se candidatou para atuar na qualidade de CTP. Por conseguinte, é 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 ***por um período limitado. Em primeiro lugar, a ESMA deverá lançar o processo de seleção relativo ao sistema de informação consolidada para as obrigações. No prazo de seis meses a contar do lançamento desse processo de seleção, a ESMA deverá lançar o processo de seleção de um CTP para ações e ETF. Por último, a ESMA deverá dar início ao processo de seleção do CTP para derivados OTC no prazo de três meses a contar da data de aplicação do ato delegado que especifica o identificador adequado dos derivados OTC para efeitos de transparência, e não antes de decorridos seis meses a contar do início do processo de seleção de um CTP para ações e ETF.***

- (26) *O objetivo do processo de seleção é conceder o direito de exploração de um sistema de informação consolidada por um período de cinco anos. O processo de seleção está sujeito às normas definidas no Regulamento (UE, Euratom) 2018/1046 do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁰. Para todas as classes, a ESMA deverá selecionar um candidato com base nas suas capacidades técnicas para operar um sistema de informação consolidada, incluindo a sua capacidade para assegurar a continuidade e a resiliência das atividades e para utilizar tecnologias de interface modernas, a organização dos seus processos de gestão e tomada de decisões, os seus métodos para garantir a qualidade dos dados, os custos necessários para o desenvolvimento e funcionamento de um sistema de informação consolidada, a simplicidade das licenças que os utilizadores têm de celebrar para receberem os dados de base do mercado e os dados regulamentares, incluindo o número de tipos de licenças para vários casos de utilização ou utilizadores, o nível das comissões cobradas aos utilizadores e os seus processos de redução do consumo de energia. Especificamente no caso do CTP para as obrigações, ao selecionar um CTP, a ESMA deverá ter em conta a existência de mecanismos justos e equitativos para a redistribuição das receitas. É conveniente que tais mecanismos reconheçam o papel que as pequenas plataformas de negociação desempenham para proporcionar às empresas a oportunidade de emitirem dívida para financiarem as suas atividades. No caso das ações e ETF, os CTP deverão apresentar a melhor oferta de compra e venda europeia, sem divulgação do código identificador de mercado da plataforma. Até 30 de junho de 2026, a Comissão deverá proceder a uma avaliação desse nível de informações pré-negociação para o funcionamento e a competitividade dos mercados da União e deverá, se for caso disso, acompanhar essa avaliação de uma proposta legislativa sobre a conceção do sistema de informação consolidada.*

¹⁰ *Regulamento (UE, Euratom) 2018/1046 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de julho de 2018, relativo às disposições financeiras aplicáveis ao orçamento geral da União, que altera os Regulamentos (UE) n.º 1296/2013, (UE) n.º 1301/2013, (UE) n.º 1303/2013, (UE) n.º 1304/2013, (UE) n.º 1309/2013, (UE) n.º 1316/2013, (UE) n.º 223/2014 e (UE) n.º 283/2014, e a Decisão n.º 541/2014/UE, e revoga o Regulamento (UE, Euratom) n.º 966/2012 (JO L 193 de 30.7.2018, p. 1).*

- (27) *Um requerente que tenha sido selecionado deverá, sem demora injustificada, apresentar um pedido de autorização à ESMA. No prazo de 20 dias a contar da data do pedido, a ESMA deverá verificar se o pedido está completo e notificar o requerente em conformidade. No prazo de três meses a contar da receção de um pedido completo, a ESMA deverá adotar uma decisão fundamentada de concessão ou recusa de autorização. A ESMA deverá basear essa decisão fundamentada na sua avaliação da capacidade do requerente para, num prazo razoável, operar um sistema de informação consolidada em conformidade com todos os requisitos. A decisão fundamentada da ESMA deverá especificar as condições aplicáveis à operação do sistema de informação consolidada pelo requerente, em especial o nível das comissões cobradas aos utilizadores. A fim de assegurar um início harmonioso das operações, a ESMA, após a concessão da autorização, deverá poder conceder ao requerente um prazo razoável para concluir o desenvolvimento do sistema de informação consolidada.*
- (28) De acordo com os dados apresentados na avaliação de impacto que acompanha a presente proposta de regulamento, prevê-se que a geração das receitas previstas dos sistemas de informação consolidada varie em função das características específicas do sistema de informação consolidada. *Os CTP não deverão ser impedidos de constituir uma margem razoável para manter um modelo de negócio viável. Os académicos e as organizações da sociedade civil que utilizam os dados para fins de investigação, as autoridades competentes que utilizam os dados para o exercício de competências regulamentares e de supervisão e os investidores não profissionais deverão dispor de acesso gratuito aos dados de base do mercado e aos dados regulamentares. O CTP deverá assegurar que as informações fornecidas aos investidores não profissionais sejam facilmente acessíveis e apresentadas num formato de fácil utilização e para leitura humana.*

- (29) ■ As plataformas de negociação *que facilitam a negociação de ações através de uma carteira de ordens sujeitas a requisitos de transparência pré-negociação desempenham um papel fundamental no processo de formação dos preços*. Tal é especialmente válido no caso *dos pequenos mercados regulamentados e dos mercados de PME em crescimento, nomeadamente aqueles cujo volume anual de negociação de ações representa 1 % ou menos do volume anual de negociação de ações na União («pequenas plataformas de negociação»)*, que são geralmente o centro principal de liquidez para os valores mobiliários que oferecem para negociação. Por conseguinte, *os dados que as pequenas plataformas de negociação fornecem* para o sistema de informação consolidada desempenham um papel mais determinante na formação dos preços das ações que *as pequenas plataformas de negociação admitem* à negociação. *Não obstante a possibilidade de alguns fornecedores de dados não contribuírem para o sistema de informação consolidada, é conveniente conceder, aos fornecedores de dados que decidam participar no sistema de informação consolidada,* um tratamento preferencial na redistribuição das receitas geradas pelo sistema de informação consolidada para ações e ETF, a fim de ajudar a que *as pequenas plataformas de negociação* mantenham as suas admissões locais e salvaguardem um ecossistema rico e dinâmico, em consonância com os objetivos da União dos Mercados de Capitais.

- (30) *O CTP para ações e ETF deverá redistribuir parte das suas receitas geradas pelo sistema de informação consolidada por determinadas plataformas de negociação, em conformidade com um sistema de redistribuição baseado em três critérios. A ponderação desses critérios deverá ser especificada através de normas técnicas de regulamentação. A fim de incentivar as pequenas plataformas de negociação a decidirem participar na contribuição obrigatória de dados para o CTP para ações e ETF, a ponderação mais elevada deverá aplicar-se ao volume anual total de negociação das pequenas plataformas de negociação. A segunda ponderação mais elevada deverá remunerar os fornecedores de dados que tenham efetuado a admissão inicial a negociação de ações ou ETF em ... [cinco anos antes da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo] ou posteriormente. Tendo em conta o número limitado de elementos cotados nas pequenas plataformas de negociação, o CTP deverá aplicar a ponderação pertinente ao volume anual total de negociação dessas plataformas, ao passo que, no caso das outras plataformas, o CTP deverá aplicar a ponderação pertinente ao volume de negociação relativo às ações e ETF que tenham sido inicialmente admitidos a negociação em ... [cinco anos antes da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo] ou posteriormente. A ponderação mais baixa dos três critérios deverá remunerar as negociações que tenham sido concluídas num sistema de negociação que proporcione transparência pré-negociação e que tenham resultado de ordens não cobertas por uma dispensa da obrigação de transparência pré-negociação.*

- (31) *A eficácia de um sistema de informação consolidada depende da qualidade dos dados que lhe são transmitidos pelos fornecedores de dados. A fim de assegurar um elevado nível de qualidade dos dados, a ESMA deverá estabelecer as condições em que o CTP é autorizado a suspender temporariamente a redistribuição das receitas, caso este prove que um fornecedor de dados infringiu de forma grave e repetida os requisitos em matéria de dados estabelecidos no presente regulamento. Sempre que se determine que esse fornecedor de dados cumpriu os referidos requisitos em matéria de dados, o fornecedor de dados deverá receber a parte das receitas a que tinha direito, acrescida de juros.*

- (32) A fim de salvaguardar a confiança permanente dos participantes no mercado no **sistema de** informação consolidada, **os CTP** deverão publicar periodicamente uma série de relatórios sobre o cumprimento das obrigações que lhes incumbem por força do presente regulamento, a saber, as estatísticas de desempenho e os relatórios de incidentes relativos à qualidade dos dados e aos sistemas **de dados**. Dada a natureza altamente técnica desses relatórios, **o conteúdo, o calendário, o formato e a terminologia da obrigação de comunicação de informações deverão ser especificados através de normas técnicas de regulamentação.**
- (33) 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 **obsta à** viabilidade comercial de um potencial CTP, uma vez que alguns potenciais clientes poderão preferir aguardar pelos dados **de base do mercado** gratuitos em vez de se tornarem utilizadores do sistema de informação consolidada. É o caso, em especial, das obrigações e dos derivados **OTC** 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. **Por conseguinte**, embora o requisito de disponibilização gratuita das comunicações de transações 15 minutos após a sua publicação deva permanecer em vigor para as plataformas de negociação e os APA, deverá ser suprimido para os CTP, a fim de **assegurar a sua viabilidade comercial.**

- (34) O artigo 28.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 exige que os derivados OTC sujeitos à obrigação de compensação sejam negociados em plataformas de negociação («obrigação de negociação de derivados»). O Regulamento (UE) 2019/834 do Parlamento Europeu e do Conselho¹¹ alterou o Regulamento (UE) n.º 648/2012 a fim de reduzir o número das entidades sujeitas à obrigação de compensação. Tendo em conta a estreita ligação entre a obrigação de compensação e a obrigação de negociação de derivados, e a fim de assegurar uma maior coerência jurídica e simplificar o regime 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 de derivados.

¹¹ 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).

- (35) *Os serviços de redução dos riscos pós-negociação constituem um instrumento essencial de gestão dos riscos no que diz respeito aos derivados OTC. Os serviços de redução dos riscos pós-negociação assentam em transações técnicas que são previamente acordadas, não têm incidência na formação de preços, são neutras no que respeita ao risco de mercado e permitem uma redução do risco em cada uma das carteiras. Os serviços de compressão de carteiras, que estão atualmente isentos da obrigação de executar as ordens em condições mais favoráveis para o cliente, estabelecida no artigo 27.º da Diretiva 2014/65/UE («execução nas melhores condições»), e dos requisitos de transparência, constituem um subconjunto de serviços de redução dos riscos pós-negociação. Atendendo à sua natureza técnica e sem incidência na formação de preços, as transações em derivados OTC constituídas e estabelecidas em resultado de serviços de redução dos riscos pós-negociação não deverão estar sujeitas à obrigação de negociação de derivados. Tendo em conta que os prestadores de serviços de redução dos riscos pós-negociação não permitem que múltiplos interesses de negociação de compra e venda de instrumentos financeiros manifestados por terceiros interajam, não deverá considerar-se que operam um sistema multilateral. Do mesmo modo, esses prestadores deverão estar isentos dos requisitos de transparência pré e pós-negociação e de verificação da execução nas melhores condições. A Comissão deverá ficar habilitada a especificar, através de atos delegados, o que constitui um serviço de redução dos riscos pós-negociação para efeitos do Regulamento (UE) n.º 600/2014 e os elementos específicos das transações a registar.*

- (36) 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 poderá, no entanto, impedir as contrapartes de cumprirem a sua obrigação de negociação de derivados, uma vez que a obrigação de compensação constitui um pré-requisito da obrigação de negociação de derivados. 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 de derivados, deverá ser possível suspender simultaneamente a obrigação de negociação de derivados para as mesmas categorias de derivados OTC que estejam sujeitas à suspensão da obrigação de compensação. ***A ESMA deverá também poder solicitar à Comissão que suspenda a obrigação de negociação de derivados quando essa suspensão seja necessária para evitar ou dirimir efeitos negativos na liquidez ou uma ameaça grave à estabilidade financeira e para assegurar o funcionamento ordenado dos mercados financeiros na União.***

- (37) 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 contrapartes envolvidas nessa negociação. Se tais alterações das condições de mercado se registarem, e mediante pedido da autoridade competente de um Estado-Membro, a Comissão deverá poder suspender a obrigação de negociação de derivados, independentemente de qualquer suspensão da obrigação de compensação. Essa suspensão da obrigação de negociação de derivados deverá ser possível sempre que as atividades de uma empresa de investimento do EEE com uma contraparte fora do EEE sejam indevidamente afetadas pelo âmbito de aplicação da obrigação de negociação de derivados e sempre que essa empresa de investimento atue como criador de mercado na categoria dos derivados sujeitos à obrigação de negociação de derivados. A questão da sobreposição das obrigações de negociação de derivados é particularmente importante no caso da negociação com contrapartes na jurisdição de um país terceiro que aplica as suas próprias obrigações de negociação de derivados. A referida suspensão ajudaria também as contrapartes financeiras do EEE a permanecerem competitivas nos mercados mundiais. Ao decidir sobre a suspensão da obrigação de negociação de derivados, a Comissão deverá ter em conta o impacto dessa suspensão na obrigação de compensação.

(38) As disposições em matéria de acesso não discriminatório aplicáveis aos derivados negociados em mercado regulamentado *poderão reduzir* a atratividade do investimento em novos produtos, uma vez que os concorrentes poderão obter acesso sem o investimento inicial. A aplicação do regime de acesso não discriminatório aos derivados negociados em mercado regulamentado, prevista nos artigos 35.º e 36.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014, *poderá* assim limitar *o investimento nestes* produtos, ao eliminar os incentivos para que os mercados regulamentados criem novos derivados negociados em mercado regulamentado. Por conseguinte, deverá estabelecer-se que esse regime não pode ser aplicável à contraparte central (CCP, do inglês *central counterparty*) 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.

- (39) Os intermediários financeiros deverão 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, deverão 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. Deverá considerar-se incompatível com o princípio da execução nas melhores condições que um intermediário financeiro, ***quando atue em nome dos seus clientes não profissionais ou clientes que tenham optado pelo regime de cliente profissional a que se refere a Diretiva 2014/65/UE, receba uma remuneração, uma comissão ou um benefício não pecuniário de qualquer terceiro*** pela execução de ordens desses clientes numa determinada plataforma de execução ou do ***envio de ordens*** desses clientes a qualquer terceiro ***para a sua execução numa determinada plataforma de execução***. Por conseguinte, as empresas de investimento deverão ser proibidas de receber pagamentos desse tipo. ***Esta proibição é necessária atendendo às práticas divergentes entre as autoridades competentes na União no tocante à aplicação e supervisão do requisito de execução nas melhores condições estabelecido no artigo 27.º da Diretiva 2014/65/UE. Um Estado-Membro em que empresas de investimento tenham exercido tal atividade antes de ... [data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo] deverá poder isentar as empresas de investimento sob a sua jurisdição dessa proibição até 30 de junho de 2026, quando essas empresas de investimento prestem tais serviços a clientes domiciliados ou estabelecidos nesse Estado-Membro.***

- (40) *A fim de assegurar a flexibilidade necessária para a adaptação à evolução dos mercados financeiros e de especificar certos elementos técnicos do Regulamento (UE) n.º 600/2014, o poder de adotar atos nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) deverá ser delegado na Comissão no que diz respeito ao ajustamento do limiar do limite com base no volume; à alteração das condições de determinação dos derivados OTC sujeitos a requisitos de transparência; à especificação dos dados de referência de identificação a utilizar no que diz respeito aos derivados OTC; à especificação do que constitui um serviço de redução dos riscos pós-negociação para efeitos do Regulamento (UE) n.º 600/2014 e dos elementos específicos das transações a registar pelas empresas de investimento e operadores de mercado que são prestadores de serviços de redução dos riscos pós-negociação; e ao alargamento da obrigação de comunicar as transações aos GFIA e às sociedades gestoras que disponibilizam serviços e atividades de investimento e que efetuam transações em instrumentos financeiros. 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 melhor¹². 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.*

¹² JO L 123 de 12.5.2016, p. 1.

- (41) *A fim de assegurar condições uniformes para a execução do Regulamento (UE) n.º 600/2014 no que diz respeito à suspensão da obrigação de negociação de derivados para os derivados OTC, deverão ser atribuídas competências de execução à Comissão. Essas competências deverão ser exercidas nos termos do Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho¹³.*

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

- (42) A Comissão deverá *ficar habilitada a* adotar normas técnicas de regulamentação elaboradas pela ESMA no que *diz respeito ao seguinte: as características das carteiras de ordens de limite central e os sistemas de negociação por leilão periódico*; as características específicas do regime de diferimento para as transações de instrumentos não representativos de capital; a prestação de informações numa base comercial razoável; *o limiar de aplicação das obrigações de transparência pré-negociação aos internalizadores sistemáticos e o volume mínimo das ofertas de preços aplicáveis aos internalizadores sistemáticos*; *a qualidade do protocolo de transmissão, as medidas destinadas a corrigir os erros na comunicação de informações sobre transações e as normas de execução no que respeita à qualidade dos dados, incluindo disposições relativas à cooperação entre os fornecedores de dados e o CTP e, se necessário, a qualidade e a substância dos dados para o funcionamento dos sistemas de informação consolidada*; o nível de precisão com que os relógios profissionais devem ser sincronizados pelas plataformas de negociação, internalizadores sistemáticos, *entidades de publicação designadas*, APA e CTP; *as condições de ligação de transações específicas e os meios de identificação de ordens agregadas que resultam na execução de uma transação*; *a data até à qual as transações e os dados de referência devem ser comunicados*; *as informações a fornecer pelos requerentes de autorização para atuar na qualidade de CTP*; *a ponderação atribuída aos critérios de aplicação do regime de redistribuição de receitas, o método de cálculo do montante das receitas a redistribuir aos fornecedores de dados ao abrigo desse regime e os critérios ao abrigo dos quais o CTP pode suspender temporariamente a participação de fornecedores de dados nesse regime*; e *o conteúdo, o calendário, o formato e a terminologia da obrigação de comunicação de informações dos CTP*. A Comissão deverá adotar essas normas técnicas de regulamentação através de atos delegados nos termos do artigo 290.º do TFUE e nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

- (43) *A Comissão deverá ficar habilitada a adotar as normas técnicas de execução elaboradas pela ESMA no que diz respeito ao conteúdo e ao formato da notificação a transmitir às autoridades competentes pelas empresas que correspondem à definição de internalizador sistemático, e os formulários, modelos e procedimentos normalizados para a prestação de informações e as notificações no que concerne aos requerentes de autorização para atuar na qualidade de CTP. A Comissão deverá adotar essas normas técnicas de execução através de atos de execução nos termos do artigo 291.º do TFUE e nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*

- (44) Atendendo a que os objetivos do presente regulamento, a saber, facilitar a emergência de um *sistema* de informação consolidada ■ para cada categoria de ativos e alterar determinados aspetos do Regulamento (UE) n.º 600/2014 a fim de melhorar a transparência nos mercados de instrumentos financeiros e 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, a União pode tomar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para alcançar esses objetivos.
- (45) O presente regulamento respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, em especial a liberdade de empresa e o direito à proteção dos consumidores.
- (46) *Por conseguinte, Regulamento (UE) n.º 600/2014 deverá ser alterado em conformidade,*

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

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

O Regulamento (UE) n.º 600/2014 é alterado do seguinte modo:

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

a) 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 **e** não financeiras ***sujeitas à obrigação de compensação nos termos do título II*** do **Regulamento (UE) n.º 648/2012**.»;

b) É inserido ***o seguinte número*** :

«5-B. Todos os sistemas multilaterais operam nos termos do título II da Diretiva 2014/65/UE no que diz respeito aos MTF ou aos OTF ou nos termos do título III dessa diretiva no que diz respeito aos mercados regulamentados.

Os internalizadores sistemáticos operam nos termos do 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 em internalizadores sistemáticos devem respeitar as disposições dos artigos 20.º e 21.º.»;

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

«6. Os artigos 8.º, 8.º-A, 8.º-B, 10.º e 21.º não são aplicáveis aos mercados regulamentados, aos operadores de mercado e às empresas de investimento relativamente a uma transação por um membro do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), quando esse membro tenha notificado previamente a sua contraparte de que a transação está isenta e quando se verificar uma das seguintes situações:

- a) O membro do SEBC é um membro do Eurosistema que atua nos termos do capítulo IV do Protocolo n.º 4 relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu, anexo ao Tratado da União Europeia e ao TFUE, com exceção do artigo 24.º desses Estatutos;*
- b) O membro do SEBC não é um membro do Eurosistema e a transação é efetuada no quadro da execução das políticas monetárias ou cambiais, incluindo as operações efetuadas para deter ou gerir as reservas cambiais oficiais, que esse membro do SEBC está legalmente habilitado a executar; ou*
- c) A transação é efetuada no quadro do desempenho da política de estabilidade financeira que esse membro do SEBC está legalmente habilitado a executar.*

7. *O n.º 6 não é aplicável às transações efetuadas por um membro do SEBC que não é membro do Eurosistema, no quadro da execução das suas operações de investimento.*
8. *A ESMA, em estreita cooperação com o SEBC, elabora projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar as operações de política monetária, cambial e de estabilidade financeira e os tipos de transações às quais os n.ºs 6 e 7 são aplicáveis, no que diz respeito aos membros do SEBC que não são membros do Eurosistema*

A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até ... [24 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].

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.»;

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

a) É inserido o seguinte ponto:

«8-A) «Mercado de PME em crescimento»: um mercado de PME em crescimento na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 12, da Diretiva 2014/65/UE;»;

b) 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;»;

c) É inserido o *seguinte* ponto ■ :

«16-A) «Entidade de publicação designada»: uma empresa de investimento responsável por tornar públicas as transações, através de um APA, nos termos do artigo 20.º, n.º 1, e do artigo 21.º, n.º 1;»;

d) **O ponto 17 passa a ter a seguinte redação:**

«17) «Mercado líquido»:

a) Para efeitos dos artigos 9.º, 11.º e 11.º-A:

i) no caso de obrigações, um mercado que tem compradores e vendedores disponíveis e dispostos, de forma contínua, e que é avaliado segundo o volume de emissão da obrigação,

ii) no caso de um instrumento financeiro ou uma categoria de instrumento financeiro que não os referidos na subalínea i), um mercado que tem compradores e vendedores disponíveis e dispostos, de forma contínua, e que é avaliado segundo os critérios a seguir enunciados e tendo em conta as estruturas de mercado específicas do instrumento financeiro em causa ou da categoria de instrumento financeiro em causa:

- frequência e volume médios das transações em diversas condições de mercado, tendo em conta a natureza e o ciclo de vida dos produtos da categoria de instrumento financeiro,*
- número e tipo de participantes no mercado, incluindo o rácio entre os participantes no mercado e os instrumentos financeiros negociados para um dado produto,*
- valor médio dos intervalos de preço («spreads»), quando disponível,*
- volume da emissão, se for caso disso;*

- b) Para efeitos dos artigos 4.º, 5.º e 14.º, um mercado de um instrumento financeiro que é negociado diariamente, e o mercado é avaliado segundo os critérios a seguir enunciados:*
- i) capitalização bolsista desse instrumento financeiro,*
 - ii) número diário médio das transações nesse instrumento financeiro,*
 - iii) volume de negócios diário médio desse instrumento financeiro;»;*
- e) É inserido o seguinte ponto:*
- «32-A) «Derivado OTC»: um derivado OTC na aceção do artigo 2.º, ponto 7, do Regulamento (UE) n.º 648/2012;»;*
- f) 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 ■ junto de **plataformas de negociação e de APA**, e de consolidação desses dados num fluxo eletrónico contínuo de dados em tempo real que forneça dados **de base** do mercado e **dados regulamentares**;»;*

g) São inseridos os *seguintes* pontos ■ :

«36-B) «Dados de base do mercado»:

- a) Todos os seguintes dados sobre *uma determinada ação ou ETF num determinado carimbo temporal*:
 - i) *no caso das carteiras de ordens contínuas, o melhor preço de compra e venda europeu, com o volume correspondente,*
 - ii) *no caso dos sistemas de negociação por 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,*
 - iii) *o preço da transação e o volume executado a esse preço,*
 - iv) *no caso das transações, o tipo de sistema de negociação e as dispensas e os diferimentos aplicáveis,*
 - v) *com exceção das informações referidas nas subalíneas i) e ii), o código identificador de mercado que identifica de forma única a plataforma de negociação, e, no caso de outras plataformas de execução, o código identificador de mercado que identifica o tipo de plataforma de execução,*
 - vi) *o identificador normalizado do instrumento que é utilizado em todas as plataformas de execução,*

vii) as informações relativas ao carimbo temporal para ■ os seguintes elementos, *consoante aplicável*:

- a ■ execução da *transação e as eventuais alterações à mesma*,
- *a inscrição das melhores ofertas de compra e venda na carteira de ordens*,
- *a indicação, num sistema de negociação por leilão, dos preços ou volumes*,
- *a publicação, pelas plataformas de negociação, dos elementos enumerados nos primeiro, segundo e terceiro travessões*,
- a divulgação dos dados *de base* do mercado ■ ;

■ b) Todos os seguintes dados sobre *uma determinada obrigação ou derivado OTC num determinado carimbo temporal*:

- i) o preço da transação e a quantidade *ou* o volume executado *a esse* preço,
- ii) o código identificador de mercado que identifica *de forma única* a *plataforma de negociação, e, no caso de outras plataformas de execução, o código identificador que identifica o tipo de* plataforma de execução,
- iii) *no caso das obrigações*, o identificador normalizado do instrumento que é utilizado em todas as plataformas de execução,
- iv) *no caso dos derivados OTC, os dados de referência de identificação a que se refere o artigo 27.º, n.º 1, segundo parágrafo*,

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

- a **■** execução da *transação e as eventuais alterações à mesma,*
- a **■** publicação da transação, pelas plataformas de negociação,
- a divulgação dos dados de *base do* mercado **■** ,

vi) *o tipo de sistema* de negociação e as dispensas e os diferimentos aplicáveis;

36-C)«Dados regulamentares»: os dados relacionados com o estado dos sistemas de encontro de ordens sobre instrumentos financeiros *e os dados relacionados com o estado de negociação dos* instrumentos financeiros *individuais;»;*

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

a) No n.º 1, *alínea b), a subalínea i)* passa a ter a seguinte redação:

«i) *sejam efetuadas dentro do intervalo corrente ponderado pelo volume refletido na carteira de ordens ou nas ofertas de preço dos criadores de mercado da plataforma de negociação que operam esse sistema;»;*

b) No n.º 6, primeiro parágrafo, a alínea a) passa a ter a seguinte redação:

«a) *As características dos dados pré-negociação e 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;»;*

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

a) O título passa a ter a seguinte redação:

«**■** Limitação com base no volume»;

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

«1. As plataformas de negociação suspendem a utilização *da dispensa prevista* no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), **■** se a percentagem *da negociação num* instrumento financeiro *na União* realizada ao abrigo *dessa dispensa* exceder 7 % do volume total *da negociação nesse* instrumento financeiro na União. As plataformas de negociação devem basear a sua decisão de suspender a utilização *dessa dispensa*, que deverão adotar no prazo de dois dias úteis a contar da publicação dos dados em causa e por um período de *três* meses, nos dados publicados pela ESMA nos termos do n.º 4 do presente artigo.»;

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 *março, junho, setembro e dezembro* de cada *ano* civil, o volume total de negociação *na* União por instrumento financeiro nos 12 meses anteriores, as percentagens de negociação em cada instrumento financeiro efetuada na União ao abrigo *da dispensa* prevista no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), e **■** a metodologia utilizada para calcular essas percentagens *de negociação em cada instrumento financeiro*»;

e) *São suprimidos os n.ºs 5 e 6;*

f) *Os n.ºs 7, 8 e 9 passam a ter a seguinte redação:*

«7. A fim de assegurar uma base fiável que permita controlar a negociação realizada ao abrigo **da dispensa prevista** no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), e ■
determinar se o limite referido no n.º 1 foi excedido, os operadores das plataformas de negociação são obrigados a dispor de sistemas e procedimentos que permitam a identificação de todas as negociações realizadas na respetiva plataforma ao abrigo **dessa dispensa**.

8. *O período para a publicação, pela ESMA, dos dados relativos à negociação e para o controlo da negociação num instrumento financeiro ao abrigo da dispensa tem início em ... [18 meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].*

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

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

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.

- 10. Até ... [42 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo], e posteriormente todos os anos, a ESMA apresenta à Comissão um relatório de avaliação do limiar do limite com base no volume estabelecido no n.º 1, tendo em conta a estabilidade financeira, as boas práticas internacionais, a competitividade das empresas da União, a importância do impacto no mercado e a eficiência da formação de preços.*

A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 50.º a fim de alterar o presente regulamento no que diz respeito a ajustar o limiar do limite com base no volume estabelecido no n.º 1 do presente artigo. Para efeitos do presente parágrafo, a Comissão tem em conta o relatório da ESMA referido no primeiro parágrafo do presente número, a evolução internacional e as normas acordadas a nível da União ou a nível mundial.»;

5) ***O artigo 8.º é alterado do seguinte modo:***

a) O título passa a ter a seguinte redação:

«Requisitos de transparência pré-negociação das plataformas de negociação relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados e licenças de emissão»;

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

«1. Ao aplicarem uma carteira de ordens de imite central ou um sistema de negociação por leilão periódico, os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação devem tornar 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 no que diz respeito a obrigações, produtos financeiros estruturados e licenças de emissão. Os referidos operadores de mercado e empresas de investimento divulgam estas informações de forma contínua, durante o horário normal de negociação.

2. Os requisitos de transparência referidos no n.º 1 são ajustados aos vários tipos de sistemas de negociação.»;

c) São suprimidos os n.ºs 3 e 4;

6) São inseridos os seguintes artigos:

«Artigo 8.º-A

Requisitos de transparência pré-negociação das plataformas de negociação relativamente a derivados

- 1. Ao aplicarem uma carteira de ordens de limite central ou um sistema de negociação por leilão periódico, os operadores de mercado que operam num mercado regulamentado devem tornar 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 no que respeita aos derivados negociados em mercado regulamentado. Esses operadores de mercado divulgam estas informações de forma contínua, durante o horário normal de negociação.***
- 2. Ao aplicarem uma carteira de ordens de limite central ou um sistema de negociação por leilão periódico, os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam um MTF ou um OTF devem tornar 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 relativamente a derivados OTC denominados em euros, ienes japoneses, dólares americanos ou libras esterlinas e que:***
 - a) Estão sujeitos à obrigação de compensação nos termos do título II do Regulamento (UE) n.º 648/2012, são compensados centralmente e, no que respeita aos derivados de taxas de juro, têm um prazo contratualmente acordado de 1, 2, 3, 5, 7, 10, 12, 15, 20, 25 ou 30 anos;***

- b) São swaps de risco de incumprimento de uma única entidade que referenciam um banco de importância sistêmica global e que são compensados centralmente; ou*
- c) São swaps de risco de incumprimento que referenciam um índice que inclui bancos de importância sistêmica global e que são compensados centralmente.*

Esses operadores de mercado e empresas de investimento divulgam estas informações de forma contínua, durante o horário normal de negociação.

- 3. Os requisitos de transparência referidos nos n.ºs 1 e 2 são ajustados aos vários tipos de sistemas de negociação.*
- 4. A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 50.º a fim de alterar o n.º 2, primeiro parágrafo, do presente artigo, no que diz respeito aos derivados OTC sujeitos aos requisitos de transparência estabelecidos nesse parágrafo, à luz da evolução do mercado.*

Artigo 8.º-B

Requisitos de transparência pré-negociação das plataformas de negociação relativamente a ordens em pacote

- 1. Ao aplicarem uma carteira de ordens de limite central ou um sistema de negociação por leilão periódico, os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação devem tornar 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 no que diz respeito a ordens em pacote compostas por obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão ou derivados. Esses operadores de mercado e empresas de investimento divulgam estas informações de forma contínua, durante o horário normal de negociação.***
- 2. Os requisitos de transparência referidos no n.º 1 são ajustados aos vários tipos de sistemas de negociação.»;***

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

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

«Dispensas para obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão, derivados e ordens em pacote»;

b) O n.º 1 é alterado do seguinte modo:

i) o proémio passa a ter a seguinte redação:

«As autoridades competentes podem dispensar os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação do cumprimento da obrigação de tornarem públicas as informações a que se referem o artigo 8.º, n.º 1, o artigo 8.º-A, n.ºs 1 e 2, e o artigo 8.º-B, n.º 1, relativas a:»,

ii) é suprimida a alínea b),

iii) a alínea c) passa a ter a seguinte redação:

«c) Derivados OTC não sujeitos à obrigação de negociação prevista no artigo 28.º e para os quais não exista um mercado líquido e outros instrumentos financeiros para os quais não exista um mercado líquido;»,

iv) na alínea e), é suprimida a subalínea iii);

c) O n.º 2-A passa a ter a seguinte redação:

«2.º-A. As autoridades competentes podem dispensar cada componente individual de uma ordem em pacote da obrigação a que se refere o artigo 8.º-B, n.º 1.»;

d) *No n.º 3, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:*

«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.»;

e) *O n.º 4 é alterado do seguinte modo:*

i) *o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:*

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

ii) *o terceiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:*

«Antes de suspender as obrigações a que se refere o artigo 8.º, ou de renovar uma suspensão temporária das mesmas, 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 renovação da suspensão temporária é justificada nos termos do primeiro e do segundo parágrafos do presente número.»;

f) *O n.º 5 é alterado do seguinte modo:*

i) *o primeiro parágrafo é alterado do seguinte modo:*

– *a alínea b) passa a ter a seguinte redação:*

«b) O intervalo dos preços de compra e venda e a profundidade dos interesses de negociação a esses preços, a divulgar para cada categoria de instrumento financeiro em causa, nos termos do artigo 8.º, n.º 1, do artigo 8.º-A, n.ºs 1 e 2, e do artigo 8.º-B, n.º 1, tendo em conta os necessários ajustamentos aos vários tipos de sistemas de negociação a que se referem os artigos 8.º, n.º 2, do artigo 8.º-A, n.º 3, e do artigo 8.º-B, n.º 2;»,

– *é suprimida a alínea d),*

– *é aditada a seguinte alínea:*

«f) As características das carteiras de ordens de limite e dos sistemas de negociação por leilão periódico;»,

ii) o segundo e o terceiro parágrafos passam a ter a seguinte redação:

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

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.»;

8) *O artigo 10.º passa a ter a seguinte redação:*

«Artigo 10.º

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

- 1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação tornam públicos o preço, o volume e a hora das transações executadas em obrigações, produtos financeiros estruturados e licenças de emissão negociados numa plataforma de negociação. Esses requisitos aplicam-se igualmente às transações executadas no que respeita a derivados negociados em mercado regulamentado e a derivados OTC a que se refere o artigo 8.º-A, n.º 2. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação divulgam as informações pormenorizadas sobre todas essas transações tão próximo do tempo real quanto seja tecnicamente possível.*
- 2. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação facultam o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para divulgação das informações a que se refere o n.º 1 do presente artigo a empresas de investimento que sejam obrigadas, por força do artigo 21.º, a publicar as informações pormenorizadas sobre as suas transações em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados OTC a que se refere o artigo 8.º-A, n.º 2.*

3. *As informações relativas a uma transação em pacote devem ser disponibilizadas relativamente a cada componente tão próximo do tempo real quanto tecnicamente possível, tendo em conta a necessidade de atribuir preços a determinados instrumentos financeiros, e devem incluir um sinal que permita identificar que o componente pertence a um pacote.*

Se um componente da transação em pacote for elegível para efeitos de publicação diferida nos termos do artigo 11.º ou do artigo 11.º-A, devem ser disponibilizadas informações sobre todos os componentes uma vez transcorrido o período de diferimento da transação.»;

- 9) *O artigo 11.º é alterado do seguinte modo:*

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

«Publicação diferida de obrigações, produtos financeiros estruturados ou licenças de emissão»;

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

«1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação podem diferir a publicação das informações pormenorizadas sobre as transações executadas relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados ou licenças de emissão negociados numa plataforma de negociação, incluindo o preço e o volume, nos termos do presente artigo.

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

1-A. Os mecanismos de publicação diferida das obrigações, ou das respetivas categorias, são organizados utilizando cinco categorias:

- 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.*

Quando tiver transcorrido o período de diferimento, são publicadas todas as informações pormenorizadas sobre cada uma das transações.

1-B. Os mecanismos de publicação diferida dos produtos financeiros estruturados ou das licenças de emissão, ou das respetivas categorias, negociados numa plataforma de negociação são organizados em conformidade com as normas técnicas de regulamentação a que se refere o n.º 4, alínea g).

Quando tiver transcorrido o período de diferimento, são publicadas todas as informações pormenorizadas sobre cada uma das transações.»;

c) Os n.ºs 2, 3 e 4 passam a ter a seguinte redação:

«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 ou licenças de emissão pode, sempre que a liquidez dessa categoria de instrumentos financeiros diminua para valores inferiores ao limiar determinado segundo a metodologia a que se refere o artigo 9.º, n.º 5, alínea a), suspender temporariamente as obrigações referidas no 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 Web da autoridade competente em causa e é notificada à ESMA. A ESMA publica essa suspensão temporária no seu sítio Web.

Em caso de emergência, tal como um efeito adverso significativo na liquidez de uma categoria de obrigações, produtos financeiros estruturados ou licenças de emissão negociadas na União, a ESMA pode prorrogar os prazos máximos de diferimento estabelecidos em conformidade com as normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do n.º 4, alíneas f) e g). Antes de decidir sobre essa prorrogação, a ESMA consulta qualquer autoridade competente responsável pela supervisão de uma ou mais plataformas de negociação em que essa categoria de obrigação, produto financeiro estruturado ou licença de emissão seja negociada. Essa prorrogação é publicada no sítio Web da ESMA.

A suspensão temporária a que se refere o primeiro parágrafo ou a prorrogação a que se refere o terceiro parágrafo são válidas por um período inicial não superior a três meses a contar da data da sua publicação no sítio Web da autoridade competente em causa ou da ESMA, respetivamente. Essa suspensão ou prorrogação pode ser renovada por períodos adicionais não superiores a três meses de cada vez, se os motivos para a suspensão temporária ou para a prorrogação continuarem a ser aplicáveis.

Antes de suspender ou de renovar a suspensão temporária a que se refere o primeiro parágrafo, 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 renovação da suspensão temporária é justificada nos termos do primeiro e do quarto parágrafos.

3. *Para além da publicação diferida a que se refere o n.º 1, a autoridade competente de um Estado-Membro pode autorizar, no que respeita aos instrumentos de dívida soberana emitidos por esse Estado-Membro, ou respetivas categorias:*
- a) A omissão da publicação do volume de uma determinada transação durante um período alargado que não deve exceder seis meses; ou*
 - b) A publicação de informações pormenorizadas de várias transações, de forma agregada, durante um período alargado que não deve exceder seis meses;*

No que diz respeito às transações sobre instrumentos de dívida soberana não emitidos por um Estado-Membro, as decisões nos termos do primeiro parágrafo são tomadas pela ESMA.

A ESMA publica no seu sítio Web a lista dos diferimentos autorizados nos termos do primeiro e do segundo parágrafos. A ESMA acompanha a aplicação das decisões tomadas nos termos do primeiro e do segundo parágrafos e apresenta um relatório, de dois em dois anos, à Comissão sobre o modo como são utilizados na prática.

Quando tiver transcorrido o período de diferimento, são publicadas todas as informações pormenorizadas sobre cada uma das transações.

4. *A ESMA, depois de consultar o grupo de peritos de partes interessadas criado nos termos do artigo 22.º-B, n.º 2, 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 e os operadores de mercado facultam ao público relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em causa a que se refere o 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 tecnicamente possível, incluindo quando as transações são efetuadas fora do horário normal de negociação;*
- c) Para os quais existe um mercado líquido de produtos financeiros estruturados ou licenças de emissão negociados numa plataforma de negociação, ou das respetivas categorias;*
- d) O que constitui um mercado líquido e ilíquido para as obrigações, ou respetivas categorias, expresso em limiares determinados em função do volume de emissão dessas obrigações;*
- e) Para uma obrigação líquida ou ilíquida, ou para uma categoria de obrigações, o que constitui uma transação de média dimensão, de grande dimensão e de muito grande dimensão, tal como referido no n.º 1-A do presente artigo, com base numa análise quantitativa e qualitativa e tendo em conta os critérios estabelecidos no artigo 2.º, n.º 1, ponto 17, alínea a), e outros critérios pertinentes, se for caso disso;*
- f) No que respeita às obrigações, ou respetivas categorias, os diferimentos da divulgação do preço e do volume aplicáveis a cada uma das cinco categorias estabelecidas no n.º 1-A, aplicando os seguintes prazos máximos:*
 - 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 segundo 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;*
- g) Os mecanismos de publicação diferida dos produtos financeiros estruturados e das licenças de emissão, ou das respetivas classes, com base numa análise quantitativa e qualitativa e tendo em conta os critérios estabelecidos no artigo 2.º, n.º 1, ponto 17, alínea a), e outros critérios pertinentes, se for caso disso;*

- h) No que diz respeito aos instrumentos de dívida soberana, ou respetivas categorias, os critérios a aplicar para determinar o volume ou o tipo de transação desses instrumentos relativamente aos quais possam ser tomadas decisões nos termos do n.º 3.*

Para cada uma das categorias definidas no n.º 1-A, a ESMA atualiza regularmente os projetos de normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, alínea f), do presente número, a fim de recalibrar a duração do diferimento aplicável, com o objetivo de o reduzir gradualmente, se for caso disso. O mais tardar um ano após 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 divulgados pelo CTP para este fim. Caso surjam efeitos negativos para os instrumentos financeiros, a ESMA atualiza os projetos de normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, alínea f), do presente número, a fim de aumentar a duração do diferimento para o nível anterior.

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

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

10) É inserido o seguinte artigo:

«Artigo 11.º-A

Publicação diferida dos derivados

1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação podem diferir a publicação das informações pormenorizadas sobre as transações executadas no que respeita a derivados negociados em mercado regulamentado e a derivados OTC a que se refere o artigo 8.º-A, n.º 2, incluindo o preço e o volume, nos termos do presente artigo.

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

Os mecanismos de publicação diferida dos derivados negociados em mercado regulamentado ou dos derivados OTC a que se refere o artigo 8.º-A, n.º 2, ou das respetivas categorias, são organizados utilizando cinco categorias:

- 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.*

Quando tiver transcorrido o período de diferimento, são publicadas todas as informações pormenorizadas sobre cada uma das transações.

2. *A autoridade competente responsável pela supervisão de uma ou mais plataformas de negociação em que seja negociada uma categoria de derivados OTC negociados em mercado regulamentado ou de derivados a que se refere o artigo 8.º-A, n.º 2, pode, sempre que a liquidez dessa categoria de instrumentos financeiros diminua para valores inferiores ao limiar determinado segundo a metodologia a que se refere o artigo 9.º, n.º 5, alínea a), suspender temporariamente as obrigações referidas no 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 Web da autoridade competente em causa e é notificada à ESMA. A ESMA publica essa suspensão temporária no seu sítio Web.

Em caso de emergência, tal como um efeito adverso significativo na liquidez de uma categoria de derivados OTC negociados em mercado regulamentado ou de derivados a que se refere o artigo 8.º-A, n.º 2, negociados na União, a ESMA pode prorrogar os prazos máximos de diferimento estabelecidos em conformidade com as normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do n.º 3, alínea e), do presente artigo. Antes de decidir sobre essa prorrogação, a ESMA consulta qualquer autoridade competente responsável pela supervisão de uma ou mais plataformas de negociação em que essa categoria de derivado negociado em mercado regulamentado ou de derivado OTC a que se refere o artigo 8.º-A, n.º 2, seja negociada. Essa prorrogação é publicada no sítio Web da ESMA.

A suspensão temporária a que se refere o primeiro parágrafo ou a prorrogação a que se refere o terceiro parágrafo são válidas por um período inicial não superior a três meses a contar da data da sua publicação no sítio Web da autoridade competente em causa ou da ESMA, respetivamente. Essa suspensão ou prorrogação pode ser renovada por períodos adicionais não superiores a três meses de cada vez, se os motivos para a suspensão temporária ou para a prorrogação continuarem a ser aplicáveis.

Antes de suspender ou de renovar a suspensão temporária a que se refere o primeiro parágrafo, 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 renovação da suspensão temporária é justificada nos termos do primeiro e do quarto parágrafos.

3. *A ESMA, depois de consultar o grupo de peritos de partes interessadas criado nos termos do artigo 22.º-B, n.º 2, 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 e os operadores de mercado facultam ao público relativamente a cada categoria de derivados a que se refere o n.º 1 do presente artigo, 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 derivados e as determinadas por outros fatores;*
- b) *O prazo considerado compatível com a obrigação de publicar tão próximo do tempo real quanto tecnicamente possível, incluindo quando as transações são efetuadas fora do horário normal de negociação;*
- c) *Para os quais existe um mercado líquido de derivados, ou respetivas categorias;*
- d) *Para um derivado líquido ou ilíquido, ou para uma categoria de derivados, o que constitui uma transação de média dimensão, de grande dimensão e de muito grande dimensão, tal como referido no n.º 1, terceiro parágrafo, do presente artigo, com base numa análise quantitativa e qualitativa e tendo em conta os critérios estabelecidos no artigo 2.º, n.º 1, ponto 17, alínea a), e outros critérios pertinentes, se for caso disso;*
- e) *Os diferimentos da divulgação do preço e do volume aplicáveis a cada uma das cinco categorias estabelecidas no n.º 1, terceiro parágrafo, do presente artigo, com base numa análise quantitativa e qualitativa e tendo em conta os critérios estabelecidos no artigo 2.º, n.º 1, ponto 17, alínea a), o volume da transação e outros critérios pertinentes, se for caso disso.*

Para cada uma das categorias definidas no n.º 1, terceiro parágrafo, do presente artigo, a ESMA atualiza regularmente os projetos de normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, alínea e), do presente número, a fim de recalibrar a duração do diferimento aplicável, com o objetivo de o reduzir gradualmente, se for caso disso. O mais tardar um ano após a redução da duração 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 divulgados pelo CTP para este fim. Caso surjam efeitos negativos para os instrumentos financeiros, a ESMA atualiza os projetos de normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, alínea e), do presente número, a fim de aumentar a duração do diferimento para o nível anterior.

A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de regulamentação referidos no primeiro parágrafo até ... [18 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].

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

A ESMA revê as normas técnicas de regulamentação a que se referem o primeiro e o segundo parágrafos, em conjugação com o grupo de peritos de partes interessadas criado nos termos do artigo 22.º-B, n.º 2, e altera-as de modo a ter em conta quaisquer alterações substanciais na calibração dos diferimentos da divulgação do preço e do volume nos termos do primeiro parágrafo, alínea e), e do segundo parágrafo do presente número.»;

11) No artigo 12.º, o n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação disponibilizam as informações publicadas nos termos dos artigos 3.º, 4.º e 6.º a 11.º-A, fornecendo separadamente as informações relativas à transparência pré-negociação e pós-negociação.»;

12) O artigo 13.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 13.º

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

1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação, os APA, os CTP e os internalizadores sistemáticos disponibilizam as informações publicadas nos termos dos artigos 3.º, 4.º, 6.º a 11.º-A, 14.º, 20.º, 21.º, 27.º-G e 27.º-H em condições comerciais razoáveis, incluindo condições imparciais e justas.

Esses operadores de mercado e empresas de investimento, APA, CTP e internalizadores sistemáticos asseguram um acesso não discriminatório a essas informações. As políticas em matéria de dados desses operadores de mercado e empresas de investimento, APA e CTP e internalizadores sistemáticos devem ser disponibilizadas ao público, a título gratuito, de forma facilmente acessível e compreensível.

2. *Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação, os APA e os internalizadores sistemáticos disponibilizam ao público as informações a que se refere o n.º 1, a título gratuito, 15 minutos após a sua publicação num formato legível por máquina e utilizável por todos os utilizadores, incluindo os pequenos investidores.*
3. *As condições comerciais razoáveis incluem o nível das comissões e outras condições contratuais. O nível das comissões é determinado pelo custo de produção e divulgação das informações referidas no n.º 1 e por uma margem razoável.*
4. *Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação, os APA, os CTP e os internalizadores sistemáticos fornecem, mediante pedido, às autoridades competentes informações sobre os custos efetivos de produção e divulgação das informações referidas no n.º 1, incluindo uma margem razoável.*
5. *A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar:*
 - a) *O que constituem cláusulas contratuais imparciais e justas a que se refere o n.º 1, primeiro parágrafo;*
 - b) *O que constitui um acesso não discriminatório às informações a que se refere o n.º 1, segundo parágrafo;*

- c) O conteúdo, o formato e a terminologia uniformes das políticas de dados a disponibilizar ao público, nos termos do n.º 1, segundo parágrafo;*
- d) O acesso aos dados e o conteúdo e o formato das informações a disponibilizar ao público, nos termos do n.º 1;*
- e) Os elementos a incluir no cálculo dos custos e da margem razoável a que se refere o n.º 3;*
- f) O conteúdo, o formato e a terminologia uniformes das informações a fornecer às autoridades competentes, nos termos do n.º 4.*

A ESMA acompanha e avalia, de dois em dois anos, a evolução dos custos dos dados e, se for caso disso, atualiza esses projetos de normas técnicas de regulamentação com base na sua avaliação.

A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de regulamentação *referidos no primeiro parágrafo* até ... *[nove meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].*

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

13) 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 negoceiem com volumes até ao *limiar, inclusive, determinado nas normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do n.º 7, alínea b), do presente artigo.*

3. *O volume mínimo para ofertas de preços dos internalizadores sistemáticos é determinado nas normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do n.º 7, alínea c).* Para uma dada ação ou um dado certificado de depósito, ETF, certificado ou outro instrumento financeiro similar ■ negociado numa plataforma de negociação, cada oferta de preço inclui um preço firme de compra e venda ■ para um volume ■ *até ao limiar referido no n.º 2.* O preço ■ *reflete* as condições prevalecentes no mercado para essa ação, certificado de depósito, ETF, certificado ou *outro* instrumento financeiro similar ■ .»;

b) *O n.º 7 passa a ter a seguinte redação:*

«7. *A fim de assegurar a avaliação eficaz de ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares e de maximizar a possibilidade de as empresas de investimento obterem as melhores condições para os seus clientes, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar:*

- a) *As modalidades da publicação da oferta de preço firme a que se refere o n.º 1;*
- b) *A determinação do limiar referido no n.º 2, que deve ter em conta as melhores práticas internacionais, a competitividade das empresas da União, a importância do impacto no mercado e a eficiência da formação dos preços e que não pode ser inferior ao dobro do volume normal de mercado;*
- c) *A determinação do volume mínimo para ofertas de preços a que se refere o n.º 3, que não pode exceder 90 % do limiar referido no n.º 2 e que não pode ser inferior ao volume normal de mercado;*
- d) *A forma de determinar se os preços refletem as condições prevalentes no mercado a que se refere o n.º 3; e*
- e) *O volume normal de mercado a que se refere o n.º 4.*

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

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.»;

14) O artigo 15.º é alterado do seguinte modo:

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

«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 adoção 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 notificação referida no n.º 1, segundo parágrafo.

A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de execução até ... [12 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].

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.»;

15) O artigo 16.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 16.º

Obrigações das autoridades competentes

As autoridades competentes verificam se os internalizadores sistemáticos cumprem as condições de execução de ordens estabelecidas no artigo 15.º, n.º 1, e as condições para a melhoria dos preços estabelecidas no artigo 15.º, n.º 2.»;

16) O artigo 17.º-A passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 17.º-A

Variação das ofertas de preço (tick)

1. As ofertas de preço, as melhorias de preços dessas ofertas de preço e os preços de execução dos internalizadores sistemáticos devem respeitar as variações das ofertas de preço estabelecidas nos termos do artigo 49.º da Diretiva 2014/65/UE.
2. ***Os requisitos estabelecidos no artigo 15.º, n.º 2, do presente regulamento e no artigo 49.º da Diretiva 2014/65/UE não obstam a que os internalizadores sistemáticos efetuem o encontro de ordens de volume elevado no ponto médio dos preços correntes de compra e venda ■ .»;***

17) São suprimidos os artigos 18.º e 19.º;

18) O artigo 20.º é alterado do seguinte modo:

a) É inserido o seguinte número:

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

b) No n.º 3, primeiro parágrafo, é suprimida a alínea c);

19) O artigo 21.º é alterado do seguinte modo:

a) O título passa a ter a seguinte redação:

«Divulgação de informações pós-negociação pelas empresas de investimento relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados»;

b) 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 derivados OTC a que se refere o artigo 8.º-A, n.º 2, 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.»;

c) *Os n.ºs 3 e 4 são substituídos pelo seguinte texto:*

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

4. *No que diz respeito a obrigações, produtos financeiros estruturados e licenças de emissão negociados numa plataforma de negociação, as empresas de investimento podem diferir a publicação do preço ou do volume nas mesmas condições que as estabelecidas no artigo 11.º.*

4-A. *No que diz respeito aos derivados OTC a que se refere o artigo 8.º-A, n.º 2, as empresas de investimento podem diferir a publicação do preço ou do volume nas mesmas condições que as estabelecidas no artigo 11.º-A.»;*

d) *No n.º 5, o primeiro parágrafo é alterado do seguinte modo:*

i) *o proémio passa a ter a seguinte redação:*

«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:»;

ii) *é suprimida a alínea c);*

20) *É inserido o seguinte artigo:*

«Artigo 21.º-A

Entidades de publicação designadas

- 1. As autoridades competentes devem conceder às empresas de investimento o estatuto de entidade de publicação designada para categorias específicas de instrumentos financeiros, a pedido dessas empresas de investimento. A autoridade competente comunica esses pedidos à ESMA.*
- 2. Sempre que apenas uma parte numa transação for uma entidade de publicação designada nos termos do n.º 1 do presente artigo, essa parte é responsável pela divulgação das transações através de um APA, nos termos do artigo 20.º, n.º 1, ou do artigo 21.º, n.º 1.*
- 3. Sempre que nenhuma das partes numa transação, ou ambas as partes numa transação, forem entidades de publicação designadas nos termos do n.º 1 do presente artigo, apenas a entidade que vende o instrumento financeiro em causa é responsável pela divulgação pública da transação através de um APA, nos termos do artigo 20.º, n.º 1, ou do artigo 21.º, n.º 1.*
- 4. A ESMA cria até ... [seis meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo] e atualiza periodicamente um registo de todas as entidades de publicação designadas, especificando a sua identidade e as classes de instrumentos financeiros para os quais atuam como entidades de publicação designadas. A ESMA publica esse registo no seu sítio Web.»;*

21) *No artigo 22.º, n.º 1, o proémio 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-A, 14.º a 21.º e 32.º que são aplicáveis aos instrumentos financeiros, e para preparar os relatórios anuais destinados à Comissão nos termos do artigo 4.º, n.º 4, o artigo 7.º, n.º 1, o artigo 9.º, n.º 2, o artigo 11.º, n.º 3, e o artigo 11.º-A, n.º 1, a ESMA e as autoridades competentes podem exigir informações às seguintes entidades:»;

22) São inseridos os seguintes *artigos*:

«Artigo 22.º-A

Transmissão de [] dados ao CTP

1. *As plataformas de negociação e os APA («fornecedores de dados»), 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 8.º-A, n.º 2, devem transmitir ao centro de dados do CTP, tão próximo do tempo real quanto tecnicamente possível, os dados regulamentares e os dados exigidos nos termos do artigo 3.º, n.º 1, sem prejuízo do artigo 4.º, e nos termos do artigo 6.º, n.º 1, do artigo 10.º, n.º 1, e dos artigos 20.º e 21.º, e, caso sejam adotadas normas técnicas de regulamentação nos termos do artigo 22.º-B, n.º 3, alínea d), em conformidade com os requisitos aí especificados. Esses dados [] são fornecidos num formato harmonizado, através de um protocolo de transmissão de alta qualidade [] .*

2. *Uma empresa de investimento que opere num mercado de PME em crescimento, ou um operador de mercado cujo volume anual de negociação de ações represente 1 % ou menos do volume anual de negociação de ações na União, não são obrigados a transmitir os seus dados ao CTP se:*
- a) *Essa empresa de investimento ou operador de mercado não fizer parte de um grupo que inclua ou tenha relações estreitas com uma empresa de investimento ou um operador de mercado cujo volume anual de negociação de ações represente mais de 1 % do volume anual de negociação de ações na União; ou*
 - b) *O mercado regulamentado ou o mercado de PME em crescimento explorado por essa empresa de investimento representar mais de 85 % do volume anual de negociação das ações que foram admitidas pela primeira vez à negociação nesse mercado regulamentado ou no mercado de PME em crescimento;*
3. *Não obstante o disposto no n.º 2, uma empresa de investimento que opere num mercado de PME em crescimento, ou um operador de mercado que preencha as condições estabelecidas nesse número, podem decidir transmitir dados ao CTP nos termos do n.º 1, desde que notifiquem a ESMA e o CTP em conformidade. Essa empresa de investimento ou operador de mercado deve começar a transmitir dados ao CTP no prazo de 30 dias úteis a contar da data da notificação à ESMA.*

4. *A ESMA publica no seu sítio Web e mantém atualizada uma lista das empresas de investimento que operam mercados de PME em crescimento e operadores de mercado que preenchem as condições estabelecidas no n.º 2, indicando quais delas decidiram aplicar o n.º 3.*
5. *Cada CTP escolhe, de entre os tipos de protocolos de transmissão que os fornecedores de dados oferecem a outros utilizadores, qual o protocolo de transmissão a utilizar para a transmissão direta dos dados a que se refere o n.º 1 para o centro de dados do CTP.*
6. *Os fornecedores de dados não podem receber qualquer remuneração pela transmissão de dados a que se refere o n.º 1 do presente artigo, ou o protocolo de transmissão previsto no n.º 5 do presente artigo, excetuando-se as receitas recebidas nos termos do artigo 27.º-H, n.ºs 5, 6 e 7.*
7. *Os fornecedores de dados aplicam, se for caso disso, os diferimentos previstos nos artigos 7.º, 11.º e 11.º-A, no artigo 20.º, n.º 2, e no artigo 21.º, n.º 4, aos dados a transmitir ao CTP.*
8. *Se considerar que a qualidade dos dados é insuficiente, o CTP notifica a autoridade competente do fornecedor de dados em conformidade. A autoridade competente toma as medidas necessárias nos termos do artigo 38.º-G do presente regulamento e dos artigos 69.º e 70.º da Diretiva 2014/65/UE.*

Artigo 22.º-B

Qualidade dos dados ■

1. *Os dados transmitidos ao CTP nos termos do artigo 22.º-A, n.º 1, e os dados divulgados pelo CTP nos termos do artigo 27.º-H, n.º 1, alínea d), cumprem as normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do artigo 4.º, n.º 6, alínea a), o artigo 7.º, n.º 2, alínea a), o artigo 11.º, n.º 4, alínea a), e o artigo 11.º-A, n.º 3, alínea a), salvo disposição em contrário nas normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do n.º 3, alíneas b) e d), do presente artigo.*
2. A Comissão cria um grupo de peritos das partes interessadas até ... [*três meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo*] para prestar aconselhamento sobre a qualidade e a substância dos dados ■ e a qualidade do protocolo de transmissão a que se refere o artigo 22.º-A, n.º 1. O grupo de peritos das partes interessadas *e a ESMA devem trabalhar em estreita colaboração. O grupo de peritos das partes interessadas torna público o seu parecer.*

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

Os membros do grupo de peritos das partes interessadas são selecionados segundo um procedimento aberto e transparente. Na seleção dos membros do grupo de peritos das partes interessadas, a Comissão assegura que estes 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 para um mandato 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.

3. *A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar a qualidade ■ do protocolo de transmissão, as medidas destinadas a corrigir os erros na comunicação de informações sobre transações e as normas de execução no que respeita à qualidade dos dados, incluindo disposições relativas à cooperação entre os fornecedores de dados e o CTP e, se necessário, a qualidade e a substância dos dados para o funcionamento dos sistemas de informação consolidada.*

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

- a) *Os requisitos mínimos de qualidade dos protocolos de transmissão nos termos do artigo 22.º-A, n.º 1;*
- b) *O formato dos dados de base do mercado que o CTP deve divulgar, em conformidade com as normas e as práticas prevalecentes no setor;*
- c) *Aquilo que constitui a transmissão de dados tão próxima do tempo real quanto tecnicamente possível;*
- d) *Se necessário, os dados que é necessário transmitir ao CTP para que este esteja operacional, tendo em conta o parecer do grupo de peritos de partes interessadas criado nos termos do n.º 2, incluindo a substância e o formato desses dados ■, em conformidade com as normas e práticas vigentes no setor.*

Para efeitos do primeiro parágrafo do presente número, a **ESMA** tem em conta o parecer ■ do grupo de peritos *das partes interessadas* criado nos termos do n.º 2 do presente artigo, 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 transparência previstos nos artigos 3.º, 6.º, 8.º, 8.º-A, 8.º-B, 10.º, 11.º, 11.º-A, 14.º, ■ 20.º, 21.º e 27.º-G.

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

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.

Artigo 22.º-C

Sincronização dos relógios profissionais

1. As plataformas de negociação e os respetivos membros ou participantes, **as entidades de publicação designadas**, 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 esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até ... [**nove meses** a contar da data de entrada em vigor **do presente regulamento modificativo**].

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.»;

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

- «1. As empresas de investimento asseguram que as transações que efetuem em ações ***que possuam*** um número de identificação internacional de títulos (ISIN, do inglês *International Securities Identification Number*) do Espaço Económico Europeu (EEE) ***e que sejam negociadas numa plataforma de negociação*** são realizadas num mercado regulamentado, ***num*** MTF, ***num*** 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 na moeda local ***ou 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.»;

24) *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 legível por máquina e utilizando um modelo comum. 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 dos dados sobre as ordens relevantes que devam ser mantidos nos termos do n.º 2 do presente artigo e que não estejam referidos no artigo 26.º.»;

25) *O artigo 26.º é alterado do seguinte modo:*

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

«As autoridades competentes tomam, nos termos do artigo 85.º da Diretiva 2014/65/UE, as medidas necessárias para assegurar que as seguintes autoridades competentes recebem também essa informação:

- a) A autoridade competente do mercado mais relevante em termos de liquidez para esses instrumentos financeiros;*
- b) As autoridades competentes responsáveis pela supervisão das empresas de investimento encarregadas da transmissão;*
- c) As autoridades competentes responsáveis pela supervisão das filiais que participaram na transação; e*
- d) As autoridades competentes responsáveis pela supervisão das plataformas de negociação intervenientes.*

A autoridade competente referida no primeiro parágrafo deve, sem demora injustificada, disponibilizar à ESMA qualquer das informações comunicadas por força do presente artigo.»;

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

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

- a) Aos instrumentos financeiros admitidos à negociação ou negociados numa plataforma de negociação ou para os quais tenha sido apresentado um pedido de admissão à negociação, independentemente de tais transações serem ou não realizadas na plataforma de negociação, com exceção das transações em derivados OTC que não os referidos no artigo 8.º-A, n.º 2, às quais a obrigação só se aplica quando realizadas numa plataforma de negociação;**
- b) Aos instrumentos financeiros cujo subjacente seja um instrumento financeiro negociado numa plataforma de negociação, independentemente de essas transações serem ou não efetuadas na plataforma de negociação;**
- c) Aos instrumentos financeiros cujo subjacente seja um índice ou cabaz composto por instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação, independentemente de essas transações serem ou não efetuadas na plataforma de negociação;**
- d) Aos derivados OTC a que se refere o artigo 8.º-A, n.º 2, independentemente de essas transações serem ou não realizadas na plataforma de negociação.**

3. *A comunicação de informações inclui, em especial, pormenores relativos às designações e números de identificação dos instrumentos financeiros adquiridos ou alienados, à quantidade, data e hora de execução, às datas-valor, 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 informáticos 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 e aos elementos de identificação das empresas de investimento envolvidas. A comunicação de informações sobre uma transação realizada na plataforma de negociação inclui 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, a comunicação de informações inclui igualmente os elementos de identificação dos tipos de transações, de acordo com as normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do artigo 20.º, n.º 3, alínea a), e do artigo 21.º, n.º 5, alínea a), do presente regulamento. Relativamente aos derivados de mercadorias, a comunicação de informações indica se a transação reduz o risco de forma objetivamente mensurável nos termos do artigo 57.º da Diretiva 2014/65/UE.»;

c) *O n.º 5 passa a ter a seguinte redação:*

«5. O operador de uma plataforma de negociação comunica 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.»;

d) *No n.º 8, após o primeiro parágrafo, é inserido o seguinte parágrafo:*

«As empresas de investimento devem comunicar as transações executadas total ou parcialmente através das suas filiais à autoridade competente do Estado-Membro de origem da empresa de investimento. A sucursal de uma empresa de um país terceiro deve apresentar as suas comunicações sobre transações à autoridade competente que autorizou a sucursal. Caso uma empresa de um país terceiro tenha estabelecido sucursais em mais do que um Estado-Membro, essas sucursais determinam a autoridade competente que deve receber todas as comunicações de transações.»;

e) *O n.º 9 é alterado do seguinte modo:*

i) *o primeiro parágrafo é alterado do seguinte modo:*

- *a alínea c) passa a ter a seguinte redação:*
 - «c) *As referências dos instrumentos financeiros adquiridos ou vendidos, a quantidade, datas e horas de execução, as datas-valor, os preços das transações, as informações e os dados de identificação do cliente, os elementos de identificação das partes em nome das quais a empresa de investimento executou a transação, os elementos de identificação das pessoas e os algoritmos de computador da empresa de investimento responsável pela decisão de investimento e pela execução da transação, os elementos de identificação da entidade sujeita à obrigação de comunicar, os elementos de identificação das empresas de investimento envolvidas, a forma como a transação foi executada e os campos de dados necessários ao tratamento e análise das comunicação de transações nos termos do n.º 3;»,*
- *é suprimida a alínea d),*
- *a alínea e) passa a ter a seguinte redação:*
 - «e) *as categorias relevantes de índices a comunicar nos termos do n.º 2, alínea c);»,*

– *são aditadas as seguintes alíneas:*

«j) *as condições de ligação de transações específicas e os meios de identificação de ordens agregadas que resultam na execução de uma transação; e*

k) *a data até à qual as transações devem ser comunicadas.»*,

ii) *o segundo e o terceiro parágrafos são substituídos pelo seguinte texto:*

«Ao elaborar esses 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 internacional, bem como a coerência *dessas normas técnicas de regulamentação* com os requisitos de comunicação de informações estabelecidos *nos Regulamentos (UE) n.º 648/2012 e (UE) 2015/2365*.

A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de regulamentação referidos no primeiro parágrafo até ... [18 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].

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.»;

f) É aditado o seguinte número:

«11. Até ... [*quatro anos* a contar da data de *entrada em vigor do presente regulamento modificativo*], a ESMA apresenta à Comissão um relatório de avaliação da viabilidade de uma maior integração dos fluxos de dados na comunicação de transações e sua racionalização, nos termos do presente artigo, 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 ■ e *nos Regulamentos (UE) n.º 648/2012 e (UE) 2015/2365, bem como noutros atos jurídicos pertinentes da União;*
- 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 relevante *a nível da União ou a nível 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.»;

26) **O artigo 27.º** ■ é alterado do seguinte modo:

a) *No n.º 1, o primeiro e o segundo parágrafos são substituídos pelo seguinte texto:*

«Relativamente aos instrumentos financeiros admitidos à negociação ou negociados 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 de identificação para efeitos da comunicação de transações prevista no artigo 26.º e dos requisitos de transparência nos termos dos artigos 3.º, 6.º, 8.º, 8.º-A, 8.º-B, 10.º, 14.º, 20.º e 21.º.

No que diz respeito aos derivados OTC, os dados de referência de identificação devem basear-se num identificador único de produto acordado a nível mundial e em quaisquer outros dados da referência de identificação que sejam pertinentes.

No que diz respeito aos derivados OTC não abrangidos pelo primeiro parágrafo do presente número que recaem no âmbito de aplicação do artigo 26.º, n.º 2, cada entidade de publicação designada fornece à ESMA os dados de identificação de referência.»;

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

i) *ao primeiro parágrafo, é aditada a seguinte alínea ■ :*

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

ii) após o primeiro parágrafo, é inserido 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 *nos Regulamentos (UE) n.º 648/2012 e (UE) 2015/2365*.»;

c) *É aditado o seguinte número:*

«5. Até ... [três meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo], a Comissão adota atos delegados nos termos do artigo 50.º, para completar o presente regulamento, especificando os dados de referência de identificação a utilizar no que diz respeito aos derivados OTC para efeitos dos requisitos de transparência estabelecidos no artigo 8.º-A, n.º 2, e nos artigos 10.º e 21.º.

A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 50.º para completar o presente regulamento, especificando os dados de referência de identificação a utilizar no que diz respeito aos derivados OTC para efeitos do artigo 26.º.»;

27) *O artigo 27.º-D é alterado do seguinte modo:*

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

«Procedimentos de concessão e recusa de pedidos de autorização de ARM e APA»;

b) *Os n.ºs 1, 2 e 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 receção do pedido.*

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 o APA ou o ARM em conformidade.

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, se o APA ou o ARM respeitam o presente título e adota uma decisão fundamentada de concessão ou recusa de autorização, notificando o APA ou o ARM requerente em conformidade no prazo de cinco dias úteis a contar da data de adoção.»;*

- c) *No n.º 4, primeiro parágrafo, a alínea b) passa a ter a seguinte redação:*

- «b) *As informações a incluir nas notificações a que se refere o artigo 27.º-F, n.º 2, no que diz respeito aos APA e aos ARM.»;*

d) No n.º 5, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«A ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução que determinem os formulários, modelos e procedimentos normalizados para as informações a prestar nos termos do no n.º 1 do presente artigo e as informações a incluir nas notificações a que se refere o artigo 27.º-F, n.º 2, no que diz respeito aos APA e ARM.»;

28) *São inseridos os seguintes artigos:*

«Artigo 27.º-DA

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

1. *Para cada uma das categorias de ativos que se seguem, a ESMA organiza um processo de seleção separado para a nomeação de um único CTP por um período de cinco anos:*

a) Obrigações;

b) Ações e ETF; e

c) Derivados OTC ■ ou subcategorias relevantes de derivados OTC ■ .

A ESMA inicia o primeiro processo de seleção nos termos do primeiro parágrafo, alínea a), até ... [nove meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].

A ESMA dá início ao primeiro processo de seleção nos termos do primeiro parágrafo, alínea b), no prazo de seis meses a contar do início do processo de seleção nos termos do primeiro parágrafo, alínea a).

A ESMA dá início ao primeiro processo de seleção nos termos do primeiro parágrafo, alínea c), do presente número no prazo de três meses a contar da data de aplicação do ato delegado a que se refere o artigo 27.º, n.º 5, e não antes de decorridos seis meses a contar do início do processo de seleção previsto no primeiro parágrafo, alínea b), do presente número.

A ESMA dá início a processos de seleção subsequentes nos termos do primeiro parágrafo, a tempo de permitir que o fornecimento do sistema de informação consolidada continue sem perturbações.

2. Para cada uma das categorias de ativos a que se refere o n.º 1, a ESMA ***seleciona o requerente adequado para operar o sistema de informação consolidada*** com base nos seguintes critérios:
 - a) A capacidade técnica ***do requerente*** para ***fornecer*** um sistema de informação consolidada resiliente em toda a União;
 - b) A capacidade ***do requerente*** para ***cumprir*** os requisitos em matéria de organização estabelecidos no artigo 27.º-H;

- c) A capacidade do requerente para receber, consolidar e divulgar, se for caso disso:*
- i) sobre ações e ETF, dados de mercado pré-negociação e pós-negociação,*
 - ii) sobre obrigações, dados pós-negociação,*
 - iii) sobre derivados OTC, dados pós-negociação;*
- d) A adequação da estrutura de governação do requerente;*
- e) A rapidez com que o requerente pode divulgar os dados de base do mercado e os dados regulamentares;*
- f) A adequação dos métodos e das disposições dos requerentes para assegurar a qualidade dos dados;*
- g) As despesas totais necessárias para o requerente desenvolver o sistema de informação consolidada e os custos do funcionamento contínuo do mesmo;*
- h) O nível das comissões que o requerente tenciona cobrar aos diferentes tipos de utilizadores do sistema de informação consolidada, a simplicidade das suas taxas e modelos de licenciamento e a conformidade com o artigo 13.º;*
- i) No caso do sistema de informação consolidada para as obrigações, a existência de disposições para a redistribuição das receitas nos termos do artigo 27.º-H, n.º 5;*
- j) A utilização de tecnologias de interface modernas pelo requerente para a divulgação de dados de base do mercado e de dados regulamentares e para a conectividade;*

- k) A adequação das disposições adotadas pelo requerente para manter os registos nos termos do artigo 27.º-HA, n.º 3;*
 - l) A capacidade do requerente para assegurar a resiliência e continuidade das atividades, bem como as disposições que o requerente tenciona tomar para mitigar e resolver as indisponibilidades operacionais e o risco de cibersegurança;*
 - m) As disposições que o requerente tenciona tomar para reduzir o consumo de energia gerado pela recolha, tratamento e armazenamento de dados;*
 - n) Quando um pedido é apresentado por co-requerentes, a necessidade, em termos de capacidade técnica e logística, de cada um dos requerentes apresentar um pedido conjunto.*
- 3. O requerente deve prestar todas as informações necessárias para permitir à ESMA confirmar que o requerente pôs em prática, no momento de apresentação da candidatura, todas as medidas necessárias para cumprir os critérios estabelecidos no n.º 2 do presente artigo e respeitar os requisitos em matéria de organização estabelecidos no artigo 27.º-H.*
- 4. No prazo de seis meses a contar do início de cada processo de seleção referido no n.º 1, a ESMA adota uma decisão fundamentada, selecionando o requerente considerado adequado para operar o sistema de informação consolidada e convidando-o a apresentar sem demora injustificada um pedido de autorização.*

5. *Se nenhum requerente tiver sido selecionado nos termos do presente artigo, ou autorizado nos termos do artigo 27.º-DB, a ESMA dá início a um novo processo de seleção no prazo de seis meses a contar do termo do processo de seleção ou autorização não aceite.*

Artigo 27.º-DB

Procedimentos de concessão e recusa de autorização a CTP

1. *O pedido a que se refere o artigo 27.º-DA, n.º 4, deve conter todas as informações necessárias para permitir à ESMA confirmar que o requerente pôs em prática, no momento de pedir a autorização, todas as medidas necessárias para cumprir os critérios estabelecidos no artigo 27.º-DA, n.º 2.*
2. *A ESMA verifica se o pedido de autorização está completo no prazo de 20 dias úteis a contar da sua receção.*

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

Tendo verificado que o pedido de autorização está completo, a ESMA notifica o requerente em conformidade.

3. *No prazo de três meses a contar da receção de um pedido completo de autorização, a ESMA avalia o cumprimento do presente título por parte do requerente. A ESMA adota uma decisão fundamentada de concessão ou recusa de autorização, notificando o requerente em conformidade no prazo de cinco dias úteis a contar da data de adoção da decisão fundamentada. A decisão de concessão da autorização deve especificar as condições em que o requerente deve operar.*
4. *Na sequência da autorização nos termos do n.º 3, a ESMA pode conceder ao requerente autorizado como CTP um período de transição para pôr em prática as disposições operacionais e técnicas necessárias.*
5. Os **CTP** seleccionados devem cumprir, em qualquer momento, os requisitos em matéria de organização estabelecidos no artigo 27.º-H e as condições estabelecidas na decisão *fundamentada* da ESMA que autoriza o CTP a que se refere o n.º 3 *do presente artigo*.

Os CTP que deixem de estar em condições de cumprir esses requisitos e condições informam a ESMA desse facto sem demora injustificada.

6. 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 *para a categoria de ativos em questão*, nos termos dos *artigos 27.º-DA e 27.º-DB*.
7. *A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para determinar:*
- a) As informações a prestar por força do n.º 1;*
 - b) As informações a incluir nas notificações a que se refere o artigo 27.º-F, n.º 2, no que diz respeito aos CTP.*

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até ... [nove meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].

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.

8. *A ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução que determinem os formulários, modelos e procedimentos normalizados para a prestação de informações previstas no n.º 1 do presente artigo e as informações a incluir nas notificações a que se refere o artigo 27.º-F, n.º 2, no que diz respeito aos CTP.*

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de execução à Comissão até ... [nove meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo].

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.»;

29) *Ao artigo 27.º-E, é aditado o seguinte número:*

«3. Um prestador de serviços de comunicação de dados cuja autorização deva ser revogada deve 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 antes da sua retirada.»;

30) *No artigo 27.º-F, 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.»;

31) *O artigo 27.º-G é alterado do seguinte modo:*

a) *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. Um APA mantém os registos relativos à sua atividade à disposição da autoridade competente relevante ou da ESMA por um período de, pelo menos, cinco anos.»;

b) *É suprimido o n.º 7;*

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

«Artigo 27.º-H

Requisitos em matéria de organização aplicáveis aos CTP

1. Um CTP deve, em conformidade com as condições de autorização referidas no artigo 27.º-DB:
 - a) Recolher todos os dados transmitidos por fornecedores de dados no que respeita à categoria de ativos para a qual estão autorizados a recolher informações;
 - b) Cobrar comissões ■ aos utilizadores, *proporcionando simultaneamente acesso gratuito ao sistema de informação consolidada aos pequenos investidores, académicos, organizações da sociedade civil e autoridades competentes*;
 - c) No caso ■ de um sistema de informação consolidada para ações *e ETF*, redistribuir parte das suas receitas ■ , nos termos do *n.º 6*;
 - d) *Divulgar* dados de base do mercado *e dados regulamentares* aos utilizadores *enquanto* fluxo eletrónico contínuo de dados, em condições não discriminatórias e tão próximo do tempo real quanto tecnicamente possível;
 - e) ■ Assegurar que os dados de base do mercado e os dados regulamentares sejam facilmente acessíveis, legíveis por máquina e utilizáveis por todos os utilizadores, incluindo os investidores não profissionais;
 - f) *Dispor de sistemas que possam verificar, de forma eficaz, a exaustividade dos dados transmitidos pelos fornecedores de dados, identificar erros manifestos e solicitar que os dados sejam novamente apresentados*;

- g) Caso o CTP seja controlado por um grupo de operadores económicos, dispor de um sistema de conformidade para assegurar que o funcionamento do sistema de informação consolidada não provoque uma distorção da concorrência.*

Para efeitos do primeiro parágrafo, alínea d), um CTP para ações e ETF não pode publicar o código identificador de mercado aquando da divulgação ao público da melhor oferta de compra e venda europeia da forma mais próxima do tempo real quanto tecnicamente possível.

2. Um CTP adota, publica trimestralmente no seu sítio Web e **atualiza regularmente** normas relativas ao nível de serviço que abrangem todos os aspetos seguintes:
 - a) Um inventário dos fornecedores de dados ■ que deram a sua contribuição;
 - b) Os modos e velocidade de transmissão dos dados de base de mercado e dos dados regulamentares aos utilizadores;
 - c) As medidas adotadas para assegurar a continuidade operacional do fornecimento de dados de base de mercado e dos dados regulamentares.
3. Um CTP aplica disposições sólidas em matéria de segurança destinadas a garantir a segurança dos meios de transferência dos dados ■ entre os fornecedores de dados ■ e o CTP e entre o CTP e os utilizadores, assim como a minimizar o risco de corrupção de dados e de acesso não autorizado. O CTP conserva recursos suficientes e dispõe de mecanismos de salvaguarda para oferecer e assegurar os seus serviços em qualquer momento.

4. *Para cada uma das categorias de ativos referidas no artigo 27.º-DA, n.º 1, um CTP publica uma lista dos instrumentos financeiros abrangidos pela informação consolidada, indicando os respetivos dados de referência.*

O CTP oferece acesso gratuito à respetiva lista e assegura que esta seja revista e atualizada com regularidade, a fim de oferecer uma panorâmica completa de todos os instrumentos financeiros abrangidos pela informação consolidada.

5. *Um CTP para instrumentos financeiros que não ações e ETF pode redistribuir aos fornecedores de dados parte das receitas geradas pelo sistema de informação consolidada.*

6. *Um CTP para ações e ETF redistribui parte das receitas geradas pelo sistema de informação consolidada, como indicado na decisão fundamentada a que se refere o artigo 27.º-B, n.º 3, aos fornecedores de dados que cumpram pelo menos um dos seguintes critérios («regime de redistribuição de receitas»):*

- a) *O fornecedor de dados é um mercado regulamentado ou um mercado de PME em crescimento cujo volume anual de negociação de ações representa 1 % ou menos do volume anual de negociação de ações na União («pequena plataforma de negociação»);*
- b) *O fornecedor de dados é uma plataforma de negociação que admitiu inicialmente a negociação de ações ou ETF em ... [cinco anos antes da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo] ou posteriormente;*

c) Os dados são transmitidos por uma plataforma de negociação e dizem respeito a transações em ações e ETF que tenham sido concluídas num sistema de negociação que proporcione transparência pré-negociação, caso essas transações não resultem de ordens que tenham sido objeto de uma dispensa da obrigação de transparência pré-negociação nos termos do artigo 4.º, n.º 1, alínea c).

7. Para efeitos do regime de redistribuição de receitas, o CTP tem em conta o seguinte volume de negociação («volume de negociação relevante»):

a) Para efeitos do n.º 6, alínea a), o volume total anual de negociação gerado por essa plataforma de negociação;

b) Para efeitos do n.º 6, alínea b):

i) no caso das pequenas plataformas de negociação, o respetivo volume total anual de negociação,

ii) no caso de plataformas de negociação que não sejam pequenas plataformas de negociação, o volume de negociação relativo às ações e aos ETF a que se refere essa alínea;

c) Para efeitos do n.º 6, alínea c), o volume relativo às ações e aos ETF a que se refere essa alínea.

O CTP determina o montante das receitas a redistribuir aos fornecedores de dados ao abrigo do regime de redistribuição de receitas multiplicando o volume de negociação relevante pela ponderação atribuída a cada critério estabelecido no n.º 6, conforme especificado nas normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do n.º 8.

Se as plataformas de negociação preencherem mais do que um dos critérios estabelecidos no n.º 6, os montantes resultantes do cálculo a que se refere o segundo parágrafo do presente número são adicionados, cumulativamente.

8. *A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a:*
- a) Especificar a ponderação atribuída a cada critério estabelecido no n.º 6;*
 - b) Especificar mais detalhadamente o método de cálculo do montante das receitas a redistribuir aos fornecedores de dados a que se refere o n.º 7, segundo parágrafo;*
 - c) Especificar os critérios ao abrigo dos quais o CTP pode, caso prove que um fornecedor de dados infringiu grave e repetidamente os requisitos em matéria de dados referidos nos artigos 22.º-A, 22.º-B e 22.º-C, suspender temporariamente a participação desse fornecedor de dados no regime de redistribuição de receitas e especificar as condições em que o CTP deve:*
 - i) retomar a redistribuição das receitas, e*
 - ii) caso não tenha havido violação dos referidos requisitos, prever que o fornecedor de dados obtenha as receitas retidas, acrescidas de juros.*

Para efeitos do primeiro parágrafo, alínea a), do presente número, o critério estabelecido no n.º 6, alínea a), tem uma ponderação mais elevada do que o critério estabelecido na alínea b) do referido número, e o critério estabelecido na alínea b) desse número tem uma ponderação mais elevada do que o critério estabelecido na alínea c) desse número.

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

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.»;

33) É inserido o seguinte artigo ■ :

«Artigo 27.º-*HA*

Obrigações de comunicação de informações dos CTP

1. ■ Um CTP publica, ***anualmente***, no seu sítio Web, ■ estatísticas de desempenho e relatórios de incidentes relacionados com a qualidade dos dados e os sistemas ***de dados***. ***As referidas estatísticas de desempenho e os relatórios de incidentes devem ser acessíveis ao público gratuitamente.***

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 *prevista no n.º 1*.

A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação até ... [**18 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo**].

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.

3. Um CTP mantém os registos relativos à sua atividade à disposição da autoridade competente relevante ou da ESMA por um período de, **pelo menos**, cinco anos.»;

34) No artigo 27.º-I, são inseridos os seguintes números:

«4-A. Um ARM apresenta 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.

Um ARM divulga publicamente os preços e as comissões aplicáveis aos serviços de comunicação de dados prestados nos termos do presente regulamento. Divulga separadamente os preços e as comissões aplicáveis a cada serviço prestado, incluindo os descontos e abatimentos e as respetivas condições de concessão. Permite que as entidades responsáveis pela comunicação de informações disponham de acesso separado a determinados serviços. Os preços e as comissões cobrados por um ARM baseiam-se nos custos.

4-B. Um ARM mantém os registos relativos à sua atividade à disposição da autoridade competente relevante ou da ESMA por um período de, pelo menos, cinco anos.»;

35) O artigo 28.º *é alterado do seguinte modo:*

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

«As contrapartes financeiras ■ e as contrapartes não financeiras sujeitas à obrigação de compensação nos termos do título II do Regulamento (UE) n.º 648/2012, realizam transações ■ com outras das referidas contrapartes financeiras ou com outras das referidas contrapartes não financeiras em derivados pertencentes a qualquer categoria de derivados que tenha sido declarada sujeita à obrigação de negociação, nos termos do artigo 32.º ■, e inscrita no registo a que se refere o artigo 34.º ■ :»;

b) No n.º 2, é suprimido o primeiro parágrafo;

c) É inserido o seguinte número:

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

d) No n.º 4, terceiro parágrafo, a alínea b) passa a ter a seguinte redação:

«b) As plataformas de negociação regem-se por regras claras e transparentes, de modo a que esses derivados possam ser transacionados de forma equitativa, ordenada e eficiente e sejam livremente negociáveis;»;

36) O artigo 31.º é alterado do seguinte modo:

a) O título passa a ter a seguinte redação:

«Serviços de redução dos riscos pós-transação»;

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

«1. Os requisitos de transparência estabelecidos nos artigos 8.º-A, 10.º e 21.º do presente regulamento, a obrigação de negociação estabelecida no artigo 28.º do presente regulamento e a obrigação de executar as ordens em condições mais favoráveis para o cliente estabelecida no artigo 27.º da Diretiva 2014/65/UE não se aplicam às transações de derivados OTC constituídas e estabelecidas em resultado de serviços de redução dos riscos pós-negociação.»;

c) É suprimido o n.º 2;

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

«3. As empresas de investimento e os operadores de mercado que sejam prestadores de serviços de redução dos riscos pós-negociação mantêm registos exaustivos e precisos das transações a que se refere o n.º 1 do presente artigo que ainda não tenham sido registadas ou comunicadas nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012. As empresas de investimento e os operadores de mercado disponibilizam esses registos à autoridade competente relevante ou à ESMA, mediante pedido.

4. A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 50.º, a fim de completar o presente regulamento, especificando:

- a) Os serviços de redução dos riscos pós-negociação para efeitos do n.º 1;**
- b) As transações a registar por força do n.º 3.»;**

37) O artigo 32.º é alterado do seguinte modo:

a) No n.º 2, a alínea a) passa a ter a seguinte redação:

«a) A categoria de derivados na aceção do n.º 1, alínea a), do presente artigo, ou um subconjunto relevante da mesma, é negociada em pelo menos uma das plataformas de negociação a que se refere o artigo 28.º, n.º 1; e»;

b) No n.º 4, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

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

c) São inseridos os seguintes números:

«4-A. 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 **que** Comissão ■ suspenda a obrigação de negociação estabelecida no artigo 28.º, n.º 1, do presente regulamento para as mesmas categorias de derivados OTC objeto do pedido de suspensão da obrigação de compensação.

4-B. A ESMA pode pedir que a Comissão suspenda a obrigação de compensação estabelecida no artigo 28.º, n.º 1, relativamente a classes específicas de derivados OTC ou a um tipo específico de contraparte, caso a suspensão seja necessária para evitar ou enfrentar os efeitos negativos em termos de liquidez ou fazer face a uma ameaça grave para a estabilidade financeira ou para assegurar o funcionamento ordenado dos mercados financeiros na União, e caso essa suspensão seja proporcionada tendo em conta esses objetivos.

4-C. Os *pedidos* a que se referem os n.ºs 4-A e 4-B não podem ser divulgados ao público.

4-D. Após ter recebido os *pedidos* a que se referem os n.ºs 4-A e 4-B, 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) *Através de* um ato de execução, suspende a obrigação de negociação para as categorias de derivados OTC *ou para tipos de contrapartes*;
- b) Rejeita o pedido de suspensão.

Para efeitos do primeiro parágrafo, 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.

A suspensão a que se refere o primeiro parágrafo, alínea a), é válida por um período inicial máximo de três meses a contar da data da publicação do ato de execução indicado na referida alínea.

Caso os motivos para a suspensão referidos no primeiro parágrafo, alínea a), continuem a ser aplicáveis, a Comissão pode, através de um ato de execução, prorrogar essa suspensão por períodos adicionais não superiores a três meses, não podendo o período total da suspensão ser superior a 12 meses.

Os atos de execução referidos no primeiro parágrafo, alínea a), e no quarto parágrafo do presente número são adotados pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 51.º»;

38) É inserido o seguinte artigo ■ :

«Artigo 32.º-A

Suspensão autónoma da obrigação de negociação

1. A pedido da autoridade competente de um Estado-Membro, a Comissão pode suspender, *através de um ato de execução*, a obrigação de negociação prevista no artigo 28.º («obrigação de negociação de derivados») relativamente a determinadas *contrapartes financeiras, se adequado* depois de consultar a 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) *Atua regularmente como criador de mercado de um derivado OTC sujeito à obrigação de negociação de derivados e recebe regularmente pedidos de oferta de preços para os derivados sujeitos à obrigação de negociação de derivados de uma contraparte de um país terceiro que não tenha uma participação ativa numa plataforma de negociação do EEE que ofereça negociação no derivado OTC sujeito à obrigação de negociação de derivados; ou*
- b) *Atua regularmente como criador de mercado num swap de risco de incumprimento sujeito à obrigação de negociação de derivados e:*
- i) *tenciona negociar swaps de risco de incumprimento sujeitos à obrigação de negociação de derivados por conta própria, numa plataforma de negociação aberta apenas a contrapartes que sejam membros compensadores de CCP, na aceção do artigo 2.º, ponto 14, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 (plataforma «operador a operador»),*
 - ii) *tenciona negociar swaps de risco de incumprimento sujeitos à obrigação de negociação de derivados por conta própria com uma contraparte que seja um criador de mercado e que não tenha uma participação ativa numa plataforma de operador a operador do EEE que ofereça a negociação de derivados OTC sujeitos à obrigação de negociação de derivados, e*
 - iii) *compensa esses swaps de risco de incumprimento numa CCP autorizada ou reconhecida nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012.*

Os atos de execução referidos no primeiro parágrafo do presente número 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 do n.º 1, a Comissão pondera se *deve aplicar a suspensão a mercados específicos e se* essa suspensão da obrigação de negociação irá ter um efeito de distorção da obrigação de compensação nos termos do título II 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 contrapartes financeiras situadas em Estados-Membros diferentes daquele que apresenta o pedido nos termos do n.º 1 («Estado-Membro requerente») se encontram numa situação semelhante às situadas no Estado-Membro requerente.

A autoridade competente de um Estado-Membro que não o requerente pode, após a adoção do ato de execução referido no n.º 1, solicitar que as contrapartes financeiras 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 demonstrar por que motivos considera estarem preenchidas as condições para uma suspensão.

3. *Caso a obrigação de negociação de derivados seja suspensa nos termos dos n.ºs 1 ou 2 no que diz respeito a uma contraparte financeira, a obrigação de negociação de derivados não se aplica à sua contraparte, tal como referido no n.º 1, alínea a), ou no n.º 1, alínea b), subalínea ii).*
4. O ato de execução a que se refere o n.º 1 deve ser acompanhado dos elementos de prova apresentados pela autoridade competente que solicita a suspensão.
5. O ato de execução a que se refere o n.º 1 é comunicado à ESMA e publicado no registo ■ a que se refere o artigo 34.º ■ .
6. A Comissão verifica regularmente se os motivos para a suspensão da obrigação de negociação de *derivados* continuam a ser aplicáveis.»;

39) O artigo 35.º é alterado do seguinte modo:

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

«■ 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 receção do pedido a que se refere o n.º 2, concedendo o acesso, desde que a autoridade competente relevante tenha concedido o acesso por força do n.º 4, ou recusando-o. 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 a sua autoridade competente dessa decisão por escrito. Se a plataforma de negociação estiver estabelecida num Estado-Membro diferente do da CCP, a CCP envia igualmente essa resposta escrita 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.»;

c) *O n.º 4 é alterado do seguinte modo:*

i) *o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:*

«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.»,

ii) *o segundo e o terceiro parágrafos são suprimidos;*

40) 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 do referido regulamento que pretenda compensar transações em instrumentos financeiros realizadas nessa plataforma de negociação. Esse requisito não é aplicável:

- a) A qualquer contrato de derivados que já esteja sujeito 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 a contar da receção do pedido a que se refere o n.º 2, concedendo o acesso, desde que a autoridade competente tenha concedido o acesso por força do n.º 4, ou recusando-o. A plataforma de negociação pode recusar um pedido de acesso nas condições especificadas no n.º 6, alínea a). Se recusar o acesso, a plataforma de negociação fundamenta devidamente essa recusa na sua resposta e informa a sua autoridade competente dessa decisão por escrito. 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 a que a CCP está sujeita. A plataforma de negociação concede o acesso no prazo de três meses a contar de ter dado uma resposta positiva ao pedido de acesso.»;

c) *O n.º 4 é alterado do seguinte modo:*

i) *o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:*

«A autoridade competente da plataforma de negociação ou da CCP só concede o acesso à plataforma de negociação por parte da CCP desde que esse acesso não ameace o funcionamento correto e ordenado dos mercados, em especial devido à fragmentação da liquidez, e desde que a plataforma de negociação tenha adotado medidas adequadas para prevenir tal fragmentação, ou não afete negativamente o risco sistémico.»,

ii) *o segundo e o terceiro parágrafos são suprimidos;*

d) *É suprimido o n.º 5;*

e) *No n.º 6, primeiro parágrafo, é suprimida a alínea d);*

41) 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 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 são 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.»;

42) 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 a 22.º-C** ou **no** título IV-A, deve tomar uma das seguintes medidas:»;

43) 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 **20.º a 22.º-C** ou no título IV-A, deve adotar uma decisão aplicando uma multa nos termos do n.º 2 do presente artigo.»;

44) É inserido o seguinte artigo ■ :

«Artigo 39.º-A

Proibição de receber pagamentos por fluxos de ordens

- I. As empresas de investimento que atuem em nome de clientes ***não profissionais, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 11, da Diretiva 2014/65/UE, ou de clientes profissionais na aceção do anexo II, secção II, da referida diretiva***, não podem receber qualquer remuneração, comissão ou benefício não pecuniário de qualquer terceiro ***pela execução de ordens desses clientes numa determinada plataforma de execução ou pelo*** envio de ordens ***desses clientes a qualquer*** terceiro para a sua execução ***numa determinada plataforma de execução («pagamento por fluxos de ordens»)***.

O primeiro parágrafo não se aplica a abatimentos ou descontos sobre as comissões de transação das plataformas de execução, sempre que tal seja permitido ao abrigo da estrutura tarifária aprovada e pública de uma plataforma de negociação na União ou de uma plataforma de negociação de um país terceiro, caso beneficiem exclusivamente o cliente. Esses descontos ou abatimentos não devem resultar num benefício pecuniário para a empresa de investimento.

2. *Um Estado-Membro no qual, antes de ... [data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo], estejam estabelecidas empresas de investimento que atuam em nome de clientes, que recebem uma remuneração, uma comissão ou um benefício não pecuniário de um terceiro pela execução de ordens desses clientes numa plataforma de execução específica ou pelo envio de ordens desses clientes a um terceiro para a sua execução numa determinada plataforma de execução, podem isentar as empresas de investimento sob a sua jurisdição da proibição estabelecida no n.º 1, até 30 de junho de 2026, caso essas empresas de investimento prestem serviços de investimento a clientes domiciliados ou estabelecidos nesse Estado-Membro.*

Para aplicar a isenção a que se refere o primeiro parágrafo, os Estados-Membros que preencham a condição estabelecida no primeiro parágrafo notificam esse facto a ESMA até ... [seis meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo]. A ESMA conserva uma lista dos Estados-Membros que recorrem à referida isenção. A lista é disponibilizada ao público e atualizada regularmente.»;

45) 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 ■ no artigo 1.º, n.º 9, no artigo 2.º, n.ºs 2 e 3, no **artigo 5.º, n.º 10, no artigo 8.º-A, n.º 4**, no **artigo 17.º, n.º 3**, no artigo 27.º, n.ºs 4 e 5, no **artigo 31.º, n.º 4**, no **artigo 38.º-K, n.º 10**, no **artigo 38.º-N, n.º 3**, no **artigo 40.º, n.º 8**, no **artigo 41.º, n.º 8**, no **artigo 42.º, n.º 7**, no **artigo 45.º, n.º 10**, e no **artigo 52.º, n.ºs 10, 14-B e 15**, **é conferido à Comissão por tempo indeterminado, a contar de 2 de julho de 2014.**».

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

«3. A delegação de poderes referida no artigo 1.º, n.º 9, no artigo 2.º, n.ºs 2 e 3, no **artigo 5.º, n.º 10, no artigo 8.º-A, n.º 4**, no **artigo 17.º, n.º 3**, no artigo 27.º, n.ºs 4 e 5, no **artigo 31.º, n.º 4**, no **artigo 38.º-K, n.º 10**, no **artigo 38.º-N, n.º 3**, no **artigo 40.º, n.º 8**, no **artigo 41.º, n.º 8**, no **artigo 42.º, n.º 7**, no **artigo 45.º, n.º 10**, e no **artigo 52.º, n.ºs 10, 14-B e 15**, **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.**»;

c) **■** O n.º 5 **■** passa a ter a seguinte redação:

«5. Os atos delegados adotados nos termos do artigo 1.º, n.º 9, do artigo 2.º, n.º 2 ou n.º 3, *do artigo 5.º, n.º 10, do artigo 8.º-A, n.º 4, do artigo 17.º, n.º 3, do artigo 27.º, n.º 4 ou n.º 5, do artigo 31.º, n.º 4, do artigo 38-K.º, n.º 10, do artigo 38-N.º, n.º 3), do artigo 40.º, n.º 8, do artigo 41.º, n.º 8, do artigo 42.º, n.º 7, do artigo 45.º, n.º 10, ou do artigo 52.º, n.º 10, n.º 14-B ou n.º 15*, 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. O referido *prazo é prorrogável por três meses por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.*»;

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

a) Os n.º s 11, 12 *e 13 são suprimidos*;

b) O n.º 14 passa a ter a seguinte redação:

«14. Até 30 de junho de 2026, a ESMA, em estreita cooperação com o grupo de peritos de partes interessadas criado nos termos do artigo 22.º-B, n.º 2, avalia a procura de mercado do sistema de informação consolidada para ações e ETF, o impacto desse sistema de informação consolidada no funcionamento, na atratividade e na competitividade internacional dos mercados e empresas da União, e se o sistema de informação consolidada cumpriu o seu objetivo de reduzir as assimetrias em termos de informação entre os participantes no mercado e de tornar a União um local mais atrativo para o investimento. A ESMA apresenta à Comissão um relatório sobre a conveniência de acrescentar características adicionais ao sistema de informação consolidada, tais como a divulgação do código identificador de mercado para os dados pré-negociação. Com base nesse relatório, a Comissão apresenta, se for caso disso, uma proposta legislativa ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

14-A. Três anos após a primeira autorização de um sistema de informação consolidada, a Comissão, depois de consultar a ESMA **e o grupo de peritos de partes interessadas criado nos termos do artigo 22.º-B, n.º 2**, 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 *a* qualidade *dos dados transmitidos ao CTP*;
- c) *a atualidade da divulgação e a qualidade dos dados de base do mercado e* dos dados regulamentares;
- d) O papel ■ dos dados de *base do* mercado e dos dados regulamentares na redução dos défices de execução;
- e) O número de utilizadores de informação consolidada por categoria de ativos;
- f) O efeito ■ dos dados de base do mercado e dos dados regulamentares na correção de assimetrias de informação entre os diferentes participantes no mercado de capitais;
- g) *A adequação dos protocolos de transmissão utilizados para a transmissão de dados ao CTP*;
- h) A adequação e o funcionamento do *regime de redistribuição das receitas, em especial no que diz respeito aos fornecedores de dados que sejam plataformas de negociação de pequena dimensão*;
- i) Os efeitos dos dados de *base do* mercado e dos dados regulamentares sobre os investimentos nas PME.

14-B. Até ... [12 meses a da contar data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo], a Comissão, em estreita cooperação com a ESMA, avalia a possibilidade de alargar os requisitos do artigo 26.º do presente regulamento 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, 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 nessa avaliação uma análise custo-benefício e uma ponderação 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 nos termos do artigo 50.º, a fim de alterar o presente regulamento através do alargamento dos requisitos do artigo 26.º, nos termos do primeiro parágrafo do presente número.

14-C. Até ... [quatro anos a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo], a ESMA apresenta à Comissão um relatório que avalia a adequação do limite máximo de volume estabelecido no artigo 5.º, n.º 1, e a necessidade de o suprimir ou de o alargar a outros sistemas de negociação ou plataformas de execução que obtenham os seus preços a partir de um preço de referência, tendo em conta as melhores práticas internacionais, a competitividade dos mercados financeiros da União e os efeitos desse limite de volume na negociação equitativa e ordenada nos mercados e na eficiência da formação dos preços.»;

c) O n.º 15 é alterado do seguinte modo:

i) o proémio passa a ter a seguinte redação:

«A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 50.º, para completar o presente regulamento, especificando as medidas para:»,

ii) são suprimidas as alíneas a) a d),

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

«e) Assegurar que os dados de base do mercado e os dados regulamentares sejam fornecidos em condições comerciais razoáveis e satisfaçam as necessidades dos utilizadores desses dados em toda a União;»,

iv) é suprimida a alínea f),

v) as alíneas g) e h) passam a ter a seguinte redação:

«g) Especificar as disposições aplicáveis caso o CTP deixe de preencher os critérios de seleção;

h) Especificar as disposições ao abrigo das quais um CTP pode continuar a operar um sistema de prestação de informações consolidadas, desde que nenhuma nova entidade seja autorizada através do processo de seleção.»;

47) O artigo 54.º *é alterado do seguinte modo:*

a) É suprimido o n.º 2;

b) *É aditado o seguinte número:*

«3. *As disposições dos atos delegados adotados nos termos do Regulamento (UE) n.º 600/2014 aplicáveis antes de ... [data de entrada em vigor do presente regulamento modificativo] continuam em vigor até à data de aplicação dos atos delegados adotados nos termos do Regulamento (UE) n.º 600/2014, conforme aplicável a partir dessa data.*».

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 ...,

Pelo Parlamento Europeu

Pelo Conselho

A Presidente

O Presidente/A Presidente