2011/0298(COD)

22.5.2012

PROJETO DE PARECER

da Comissão do Desenvolvimento

dirigido à Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários

sobre a proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que revoga a Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (reformulação)
(COM(2011)0656 – C7-0382/2011 – 2011/0298(COD))

Relatora de parecer: Eva Joly

PA_Legam

JUSTIFICAÇÃO SUCINTA

Os mercados dos produtos de base são totalmente diferentes dos mercados meramente financeiros. É possível passar uma vida inteira sem estar exposto diretamente ao preço das ações e obrigações mas não é possível passar uma vida inteira sem estar exposto ao preço dos alimentos ou da energia. Os instrumentos derivados sobre mercadorias, sob a forma de contratos que fixam um preço para entrega futura, antecedem os mercados financeiros. Os mercados dos produtos de base surgiram devido à legítima necessidade de produtores e consumidores de matérias-primas, produtos agrícolas e energia de se protegerem da influência de fatores independentes da sua vontade sobre os preços. No entanto, o crescimento dos mercados financeiros conduziu a que, na última década, os produtos de base se tenham juntado às obrigações e ações como "ativos de investimento".

A evolução dos mercados associados aos produtos de base é crucial e deve ser rigorosamente acompanhada e regulamentada se se tenciona evitar situações dramáticas como os motins provocados pela fome em 2008, em que níveis sem precedentes de volatilidade dos preços dos produtos alimentares criaram uma ameaça tangível e imediata aos direitos humanos fundamentais de uma parte significativa da população mundial. Os níveis exarcebados de volatilidade e preços do mercado dos produtos de base, aparentemente sem relação com os custos de extração essenciais e o equilíbrio entre a oferta e a procura nos últimos dez anos, geraram, com efeito, externalidades negativas devastadoras e de longa duração, potencialmente muito superiores ao montante total da ajuda pública ao desenvolvimento durante o mesmo período.

Tem-se argumentado com frequência que as tendências recentes dos mercados dos produtos de base e, em especial, a dinâmica dos preços das mercadorias refletem dados económicos fundamentais impulsionados pela oferta e pela procura, mais especificamente a procura crescente por parte de economias emergentes em forte crescimento, o rápido desenvolvimento dos biocombustíveis e choques exógenos como secas, inundações ou tensões políticas. Segundo este ponto de vista, a especulação e, de forma mais geral, os mercados financeiros pouco ou nada influenciam, de forma negativa, a formação dos preços dos mercados dos produtos de base, proporcionando, pelo contrário, a liquidez necessária para assegurar um processo de formação dos preços mais eficiente. Em contraste flagrante com este ponto de vista, tem-se frequentemente afirmado que a especulação se transformou no "motor essencial" das recentes tendências observadas nos preços das mercadorias. Embora a questão do "motor" permaneça controversa na literatura académica e institucional, existem cada vez mais dados comprovativos, corroborados por vários estudos empíricos recentes que realçam o importante e potencial papel deformador e pertubador desempenhado pela financeirização da transação de mercadorias, independentemente de se considerar que os contratos de derivados sobre mercadorias impulsionem os preços do mercado à vista ou sejam impulsionados por eles.

Na verdade, dois padrões oferecem provas conclusivas do papel de relevo desempenhado pela financeirização dos mercados dos produtos de base. Conforme salientado pela Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento (UNCTAD), "*os investimentos em produtos de base tornaram-se comuns na afetação da carteira de um grande investidor, o que coincide com um aumento significativo dos ativos geridos por índices de mercadorias. (...) Por conseguinte, o volume de instrumentos derivados sobre mercadorias negociados em*

bolsa é hoje em dia 20 a 30 vezes superior ao da produção física." Além disso, nos últimos dez anos, as correlações de preços entre os mercados dos produtos de base e os mercados de capitais aumentaram significativamente, *reforçando a ideia de que existem fatores financeiros por trás desta mudança estrutural.*

Fundamentalmente, apesar da controvérsia acima referida, existe um amplo consenso quanto à falta de informação circunstanciada e pormenorizada necessária para efetuar uma avaliação global do impacto efetivo da rápida financeirização da transação de mercadorias ao longo da última década. Tal como o G20 tem repetidamente reconhecido, existe de facto uma falta de transparência e controlo nos mercados físicos e financeiros associados aos produtos de base, o que resulta numa visão incompleta de dados cruciais necessários para um melhor acompanhamento e regulamentação dos mercados associados aos produtos de base, tais como níveis de inventários e dimensão das posições financeiras tomadas por operadores comerciais e não comerciais.

Dada a importância essencial dos produtos de base, não oferece qualquer dúvida que uma estratégia global da UE de cooperação para o desenvolvimento sustentável deve ser acompanhada de mercados associados aos produtos de base mais transparentes e bem regulamentados na UE e em todo o mundo. Tal necessidade é especialmente relevante na UE onde os mercados financeiros associados aos produtos de base são menos regulamentados que nos Estados Unidos da América.

As propostas de reformulação da Comissão sobre a Diretiva e o Regulamento relativos aos mercados de instrumentos financeiros (MIFID e MIFIR) incluem disposições com o objetivo explícito de responder à necessidade de reforçar a supervisão e regulamentação dos mercados financeiros associados aos produtos de base. Estas propostas preveem, nomeadamente, limites de posições ou mecanismos alternativos (artigo 59.°) em relação aos instrumentos financeiros derivados associados aos produtos de base, o que é positivo se o objetivo global consistir em facilitar a fixação dos preços e a cobertura eficiente dos riscos de preço a que os produtores e consumidores se encontram expostos e, assim, evitar e corrigir bolhas especulativas com ativos e outras distorções. Como complemento necessário dos limites de posições, as propostas introduzem o dever de comunicação das posições por categorias de operadores ao mercado e às autoridades de regulamentação (artigo 60.°). Convém referir igualmente a supressão da atual isenção total da MIFID para os operadores de mercadorias. Estas disposições representam avanços mas outras medidas podem e devem ser tomadas. Com esse fim em vista, a relatora deste projeto de parecer considera que três questões devem ser abordadas pelo Parlamento Europeu no âmbito da revisão dos MIFID/MIFIR.

1. **Limitação rigorosa das isenções da MIFID de modo a incluir todos os operadores de mercado no âmbito do regulamento.**

2. **Reforço das disposições relativas aos limites de posições (MIFID – artigo 59.°).**

3. **Reforço dos poderes de intervenção das autoridades de regulamentação em determinados produtos ou atividades (MIFIR – artigos 31.°, 32.° e 35.°).**

As alterações propostas pela relatora para este projeto de parecer focam estas três questões, tendo por objetivo melhorar o funcionamento e a transparência dos mercados europeus

associados aos produtos de base, bem como oferecer um contributo valioso para o cumprimento dos grandes objetivos da estratégia de cooperação para o desenvolvimento da UE.

ALTERAÇÕES

A Comissão do Desenvolvimento insta a Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários, competente quanto à matéria de fundo, a incorporar as seguintes alterações no seu relatório:

Alteração 1

Proposta de diretiva
Considerando 78

Texto da Comissão	*Alteração*
(78) A introdução de uma solução comercial assente num sistema de publicação de informações financeiras em contínuo deve contribuir para a criação de um mercado europeu mais integrado, tornando mais fácil para os participantes no mercado o acesso a uma visão consolidada das informações disponíveis sobre a transparência da negociação. A solução prevista baseia-se na autorização dos prestadores que trabalham segundo parâmetros definidos previamente e controlados, que estão em concorrência entre si para obterem soluções inovadoras e tecnicamente muito sofisticadas, servindo assim o mercado na medida do possível.	(78) A introdução de uma solução comercial assente num sistema de publicação de informações financeiras em contínuo deve contribuir para a criação de um mercado europeu mais integrado, tornando mais fácil para os participantes no mercado o acesso a uma visão consolidada das informações disponíveis sobre a transparência da negociação. A solução prevista baseia-se na autorização dos prestadores que trabalham segundo parâmetros definidos previamente e controlados, que estão em concorrência entre si para obterem soluções inovadoras e tecnicamente muito sofisticadas, servindo assim o mercado na medida do possível. ***No caso de as soluções comerciais não oferecerem um sistema eficaz de publicação de informações financeiras em contínuo, a Comissão Europeia deve apresentar uma solução pública para um sistema de publicação de informações financeiras em contínuo capaz de obter uma transparência pós-negociação efetiva.***

Or. en

Alteração 2

Proposta de diretiva
Considerando 84

Texto da Comissão	*Alteração*
(84) As competências conferidas às autoridades competentes devem ser complementadas com poderes explícitos para ***exigir*** informações ***a*** qualquer pessoa no que diz respeito à dimensão e finalidade de uma posição em contratos de derivados relacionados com mercadorias e para solicitar à pessoa que tome medidas para reduzir a dimensão da posição nesses contratos.	(84) As competências conferidas às autoridades competentes devem ser complementadas com poderes explícitos para ***obter regularmente*** informações ***de*** qualquer pessoa no que diz respeito à dimensão e finalidade de uma posição em contratos de derivados relacionados com mercadorias e para solicitar à pessoa que tome medidas para reduzir a dimensão da posição nesses contratos.

Or. en

Alteração 3

Proposta de diretiva
Considerando 85

Texto da Comissão	*Alteração*
(85) Devem ser expressamente concedidos às autoridades competentes poderes para limitar a capacidade de qualquer pessoa ou categoria de pessoas celebrar contratos de derivados em relação a uma mercadoria. A aplicação de um limite deve ser possível tanto no caso de operações específicas como das posições acumuladas ao longo do tempo. Neste último caso, em especial, as autoridades competentes devem assegurar que estes limites das posições não sejam discriminatórios, estejam definidos claramente, tomem devidamente em conta a especificidade do mercado em causa e sejam necessários para garantir a integridade e o funcionamento ordenado do mercado**.**	(85) Devem ser expressamente concedidos às autoridades competentes poderes para limitar a capacidade de qualquer pessoa ou categoria de pessoas celebrar contratos de derivados em relação a uma mercadoria. A aplicação de um limite deve ser possível tanto no caso de operações específicas como das posições acumuladas ao longo do tempo. Neste último caso, em especial, as autoridades competentes devem assegurar que estes limites das posições não sejam discriminatórios, estejam definidos claramente, tomem devidamente em conta a especificidade do mercado em causa e sejam necessários para garantir a integridade e o funcionamento ordenado do mercado***, bem como eliminar a especulação excessiva.***

Or. en

Alteração 4

Proposta de diretiva
Considerando 86

Texto da Comissão	*Alteração*
(86) Todas as plataformas que propõem a negociação de instrumentos derivados sobre mercadorias devem dispor de limites adequados ***ou*** de mecanismos ***alternativos*** adequados, concebidos para apoiar a liquidez, evitar abusos de mercado e assegurar uma ***formação de preços*** e condições de liquidação ordenadas***.*** A AEVMM deve manter e publicar uma lista contendo os resumos de todas essas medidas em vigor. Estes limites ***ou*** mecanismos devem ser aplicados de modo coerente e ter em conta as características específicas do mercado em questão. Devem ser claramente definidos no que diz respeito a quem são aplicáveis e a quaisquer isenções, bem como aos limiares quantitativos relevantes que constituem os limites ou que podem implicar outras obrigações. Deve ser atribuída à Comissão competência para adotar ***atos delegados***, nomeadamente a fim de evitar eventuais efeitos divergentes dos limites ***ou*** mecanismos aplicáveis a contratos comparáveis existentes em diferentes plataformas de negociação.	(86) Todas as plataformas que propõem a negociação de instrumentos derivados sobre mercadorias devem dispor de limites adequados ***e*** de mecanismos ***adicionais*** adequados, concebidos para apoiar a liquidez, evitar abusos de mercado e assegurar uma ***função de descoberta de preços*** e condições de liquidação ordenadas***, bem como eliminar a especulação excessiva.*** A AEVMM deve manter e publicar uma lista contendo os resumos de todas essas medidas em vigor. Estes limites ***e*** mecanismos devem ser aplicados de modo coerente e ter em conta as características específicas do mercado em questão. Devem ser claramente definidos no que diz respeito a quem são aplicáveis e a quaisquer isenções, bem como aos limiares quantitativos ***e qualitativos*** relevantes que constituem os limites ou que podem implicar outras obrigações. Deve ser atribuída à Comissão competência para adotar ***normas técnicas de regulamentação***, nomeadamente a fim de evitar eventuais efeitos divergentes dos limites ***e*** mecanismos aplicáveis a contratos comparáveis existentes em diferentes plataformas de negociação.

Or. en

Alteração 5

Proposta de diretiva
Considerando 87

Texto da Comissão	*Alteração*
(87) As plataformas de negociação em que são negociados os instrumentos derivados sobre mercadorias com maior liquidez devem publicar uma repartição semanal agregada das posições detidas pelos diferentes tipos de participantes no mercado, incluindo os clientes das partes que não negoceiam em seu próprio nome. Deve ser ***colocado à disposição da*** autoridade competente***, a pedido desta,*** uma repartição global e pormenorizada por tipo e identidade dos participantes no mercado.	(87) As plataformas de negociação em que são negociados os instrumentos derivados sobre mercadorias com maior liquidez devem publicar uma repartição semanal agregada das posições detidas pelos diferentes tipos de participantes no mercado, incluindo os clientes das partes que não negoceiam em seu próprio nome. Deve ser ***comunicada regularmente à*** autoridade competente uma repartição global e pormenorizada por tipo e identidade dos participantes no mercado.

Or. en

Alteração 6

Proposta de diretiva
Considerando 88

Texto da Comissão	*Alteração*
(88) Tendo em conta o comunicado dos ministros das finanças e governadores dos bancos centrais no quadro do G20, de 15 de abril de 2011, no sentido de assegurar que os participantes nos mercados de instrumentos derivados sobre mercadorias devem estar sujeitos a uma regulamentação e supervisão adequadas, as isenções da Diretiva 2004/39/CE relativas a vários participantes ativos em mercados de derivados sobre mercadorias devem ser alteradas para assegurar que continuam a ser aplicáveis às atividades das empresas, que não fazem parte de um grupo financeiro e que impliquem a cobertura de riscos referentes à produção e a outros	(88) Tendo em conta o comunicado dos ministros das finanças e governadores dos bancos centrais no quadro do G20, de 15 de abril de 2011, no sentido de assegurar que os participantes nos mercados de instrumentos derivados sobre mercadorias devem estar sujeitos a uma regulamentação e supervisão adequadas, as isenções da Diretiva 2004/39/CE relativas a vários participantes ativos em mercados de derivados sobre mercadorias devem ser alteradas para assegurar que continuam a ser aplicáveis às atividades das empresas, que não fazem parte de um grupo financeiro e que impliquem a cobertura de riscos referentes à produção e a outros

riscos, bem como a prestação a título acessório de serviços de investimento no domínio dos instrumentos derivados sobre mercadorias ou produtos exóticos aos clientes da atividade principal, sendo todavia as empresas que se especializam em negociação de mercadorias e de instrumentos derivados sobre mercadorias abrangidas pela presente diretiva.	riscos, bem como a prestação a título acessório de serviços de investimento no domínio dos instrumentos derivados sobre mercadorias ou produtos exóticos aos clientes da atividade principal, ***se a dimensão ou o impacto desta atividade nesse mercado não forem significativos,*** sendo todavia as empresas que se especializam em negociação de mercadorias e de instrumentos derivados sobre mercadorias abrangidas pela presente diretiva.

Or. en

Alteração 7

Proposta de diretiva
Artigo 2 – n.º 1 – alínea i) – travessão 3

Texto da Comissão	*Alteração*
– prestam serviços de investimento, com exceção da negociação por conta própria, em matéria de instrumentos derivados sobre mercadorias ou contratos de derivados referidos no anexo I, secção C, ponto 10 ou de licenças de emissão ou respetivos instrumentos derivados, aos clientes da sua atividade principal,	– prestam serviços de investimento, com exceção da negociação por conta própria, em matéria de instrumentos derivados sobre mercadorias ou contratos de derivados referidos no anexo I, secção C, ponto 10 ou de licenças de emissão ou respetivos instrumentos derivados, aos clientes da sua atividade principal, ***desde que as transações envolvidas nos serviços de investimento prestados estejam diretamente relacionadas com a cobertura da sua principal atividade física e comercial,***

Or. en

Alteração 8

Proposta de diretiva
Artigo 2 – n.º 1 – alínea i) – parágrafo 1

Texto da Comissão	*Alteração*
desde que em todos os casos o façam enquanto atividade acessória da sua atividade principal, quando considerada no contexto de um grupo, e essa atividade principal não consista na prestação de serviços de investimento, na aceção da presente diretiva, ou de serviços bancários, na aceção da Diretiva 2006/48/CE ;	desde que em todos os casos o façam enquanto atividade acessória da sua atividade principal, quando considerada no contexto de um grupo, ***e a dimensão e as características da atividade acessória não representem uma percentagem significativa nem tenham um impacto considerável no mercado em que a empresa opera,*** e essa atividade principal não consista na prestação de serviços de investimento, na aceção da presente diretiva, ou de serviços bancários, na aceção da Diretiva 2006/48/CE ;

Or. en

Alteração 9

Proposta de diretiva
Artigo 2 – n.º 3 – parágrafo 1

Texto da Comissão	*Alteração*
A Comissão adota atos delegados, em conformidade com o artigo 94.º, relativamente a medidas referentes às isenções previstas nas alíneas c) e i) do n.º 1 do presente artigo, para clarificar quando uma atividade deve ser considerada auxiliar da atividade principal no contexto do grupo***,*** bem como para determinar quando uma atividade é prestada de forma esporádica.	***A AEVMM elabora projetos de normas técnicas de regulamentação,*** relativamente a medidas referentes às isenções previstas nas alíneas c) e i) do n.º 1 do presente artigo, para clarificar quando uma atividade deve ser considerada auxiliar da atividade principal no contexto do grupo ***e especificar o limiar para além do qual a percentagem e o impacto no mercado serão considerados significativos,*** bem como para determinar quando uma atividade é prestada de forma esporádica.

Or. en

Alteração 10

Proposta de diretiva
Artigo 2 – n.º 3 – parágrafo 1-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	A AEVMM apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de execução até [31 de dezembro de 2012].

Or. en

Alteração 11

Proposta de diretiva
Artigo 2 – n.º 3 – parágrafo 2 – parte introdutória

Texto da Comissão	*Alteração*
Os critérios para determinar se uma atividade é acessória da atividade principal devem ter em conta, pelo menos, os seguintes elementos:	Os critérios para determinar se uma atividade é acessória da atividade principal ***e que a dimensão e as características da atividade acessória não representam uma percentagem significativa nem têm um impacto considerável no mercado em que a empresa opera*** devem ter em conta, pelo menos, os seguintes elementos:

Or. en

Alteração 12

Proposta de diretiva
Artigo 2 - n.º 3 – parágrafo 2 – travessão 2-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	– a quota de mercado no mercado específico e o valor das posições detidas.

Or. en

Alteração 13

Proposta de diretiva
Artigo 2 – n.º 3 – parágrafo 3 (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	Deve ser atribuída à Comissão competência para adotar atos delegados relativos às normas técnicas de regulamentação a que se refere o parágrafo 1, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Or. en

Alteração 14

Proposta de diretiva
Artigo 4 – n.º 2 – ponto 33-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	33-A) «Especulação excessiva»: uma atividade de negociação de qualquer ativo, ao abrigo de contratos de venda desse ativo para entrega futura, efetuada ou sujeita às regras das plataformas de negociação ou mercado de balcão em relação a um contrato de descoberta de preço considerável, provocando ou apresentando um risco significativo de provocar volatilidade, distorções ou alterações indesejáveis na formação de preços ordenada de tal ativo ou causando uma divergência entre a formação de preços e os dados económicos fundamentais.

Or. en

Justificação

Os especuladores são necessários nos mercados dos produtos de base a fim de proporcionarem liquidez para a cobertura de boa-fé quando existe um desequilíbrio entre os

operadores que efetuam cobertura de posições "longas" e "curtas". Porém, nalguns destes mercados, o volume destes operadores é inferior ao dos especuladores, criando o risco de os níveis de preços e as volatilidades já não serem impulsionados pelos dados económicos fundamentais. A definição de "especulação excessiva" oferece às autoridades supervisoras e aos mercados uma justificação suplementar para intervir no sentido de proteger os interesses dos operadores que efetuam a cobertura.

Alteração 15

Proposta de diretiva
Artigo 4 – n.º 2 – ponto 33-B (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	33-B) «Transação de cobertura de boa-fé»:
	(a) uma transação ou posição que
	(i) substitui transações efetuadas ou a efetuar ou posições tomadas ou a tomar posteriormente num circuito comercial físico;
	(ii) é economicamente adequada para a redução dos riscos de direção e gestão de uma empresa comercial;
	e
	(iii) decorre da alteração potencial do valor de
	– ativos que uma pessoa possui, produz, fabrica, transforma ou comercializa, ou prevê possuir, produzir, fabricar, transformar ou comercializar;
	– passivos que uma pessoa possui ou prevê contrair; ou
	– serviços que uma pessoa fornece, adquire, ou prevê fornecer ou adquirir;
	ou
	(b) uma transação ou posição que reduz os riscos associados a uma posição resultante de um instrumento derivado que
	(i) foi executada em relação a uma contraparte, pelo que a transação se

poderia considerar transação de cobertura de boa-fé nos termos da alínea (a); ou

(ii) preenche os requisitos da alínea (a).

Or. en

Justificação

Para fomentar os benefícios económicos dos mercados dos produtos de base, importa definir cobertura. A supervisão do mercado deve promover os interesses das partes expostas aos preços das mercadorias, consequência inevitável da atividade e não de uma aposta nos preços. As isenções devem estar associadas a esta definição, tal como acontece no EMIR e na lei Dodd-Frank.

Alteração 16

Proposta de diretiva
Artigo 4 – n.º 3

Texto da Comissão	*Alteração*
3. ***A Comissão deve dispor de poderes para adotar atos delegados, em conformidade com o artigo 94.º***, relativamente a medidas destinadas a especificar certos elementos técnicos das definições constantes do n.º 1 do presente artigo, a fim de as adaptar à evolução do mercado.	3. ***A AEVMM deve apresentar projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão***, relativamente a medidas destinadas a especificar certos elementos técnicos das definições constantes do n.º 1 do presente artigo, ***nomeadamente*** a fim de as adaptar à evolução do mercado.

Or. en

Alteração 17

Proposta de diretiva
Artigo 4 – n.º 3-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	3-A. Deve ser atribuída à Comissão competência para adotar atos delegados

relativos às normas técnicas de regulamentação a que se refere o n.º 3, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Or. en

Alteração 18

Proposta de diretiva
Artigo 59 – n.º 1 – parágrafo 1 – parte introdutória

Texto da Comissão	*Alteração*
1. Os Estados-Membros devem assegurar que ***os*** mercados regulamentados e ***os*** operadores de MTF e OTF, que admitem à negociação ou negoceiam instrumentos derivados sobre mercadorias, ***aplicam*** limites ao número de contratos que qualquer ***membro ou participante no mercado pode*** celebrar durante um período específico ***ou*** disposições alternativas ***com efeito equivalente,*** tais como gestão de posições com base em limiares automáticos de análise, a fim de:	1. Os Estados-Membros***, em estreita coordenação com a AEVMM,*** devem assegurar que ***as autoridades competentes aplicam aos*** mercados regulamentados e ***aos*** operadores de MTF e OTF, que admitem à negociação ou negoceiam instrumentos derivados sobre mercadorias, ***bem como aos operadores de mercado de balcão,*** limites ***ex ante e ex post*** ao número de contratos ***e aos valores de mercado e nocionais dos contratos*** que qualquer ***pessoa ou pessoas, bem como diferentes categorias de investidores, podem*** celebrar durante um período específico***, bem como*** disposições alternativas ***adicionais para completar esses limites,*** tais como gestão de posições com base em limiares automáticos de análise, a fim de:

Or. en

Alteração 19

Proposta de diretiva
Artigo 59 – n.º 1 – alínea a)

Texto da Comissão	*Alteração*
(a) apoiar a liquidez;	(a) ***assegurar*** a liquidez ***de mercado suficiente, exigida pelas transações de***

cobertura de boa-fé, e reduzir a volatilidade;

Or. en

Alteração 20

Proposta de diretiva
Artigo 59 – n.º 1 – alínea c)

Texto da Comissão	*Alteração*
(c) ***apoiar*** condições ***adequadas de formação dos preços e da*** liquidação***.***	(c) ***assegurar que a função de descoberta de preços e as*** condições ***de*** liquidação ***do mercado subjacente não sejam perturbadas.***

Or. en

Justificação

O principal objetivo da regulamentação do mercado dos produtos de base deve consistir em permitir aos produtores e consumidores da economia real a cobertura, num mercado ordenado, a preços que representem, tanto em termos de nível como de volatilidade, os motores fundamentais da oferta e da procura, em vez dos interesses voláteis da especulação financeira.

Alteração 21

Proposta de diretiva
Artigo 59 – n.º 1 – alínea c-A) (nova)

Texto da Comissão	*Alteração*
	(c-A) evitar, reduzir ou eliminar a especulação excessiva e a volatilidade dos preços.

Or. en

Alteração 22

Proposta de diretiva
Artigo 59 – n.º 1 – parágrafo 2

Texto da Comissão	*Alteração*
Os limites ***ou*** disposições devem ser transparentes e não discriminatórios, especificando as pessoas a quem se aplicam e quaisquer isenções, tendo em consideração a natureza e a composição ***dos participantes no*** mercado e a utilização que dão aos contratos admitidos à negociação. Devem especificar limiares quantitativos claros, tais como o número máximo ***de*** contratos que as pessoas podem concluir, tendo em conta as características ***do mercado*** de mercadorias ***subjacente,*** incluindo a estrutura da produção, consumo e transporte ***para o mercado.***	Os limites ***e*** disposições devem ser transparentes e não discriminatórios, especificando as pessoas a quem se aplicam e quaisquer isenções, tendo em consideração a natureza e a composição ***do*** mercado e a utilização que ***essas pessoas*** dão aos contratos admitidos à negociação. Devem especificar limiares quantitativos ***e qualitativos*** claros, tais como o número máximo ***e valores de mercado e nocionais dos*** contratos que as pessoas ***e diferentes categorias de investidores*** podem concluir, tendo em conta as características ***dos mercados*** de mercadorias ***subjacentes e sua interação com outros mercados,*** incluindo a estrutura da produção, consumo***, intermediação*** e transporte***, níveis estimados e oficiais de inventários, incluindo contratos pré-pagos, capacidades de reserva e tendências da oferta e da procura a longo prazo. Os limites devem ser aplicados a contratos objeto de liquidação monetária ou física, bem como a contratos que qualquer pessoa detenha no mês de entrega imediata e em qualquer período subsequente de entrega ou liquidação. Ao definir os limites, a AEVMM e os Estados-Membros devem assegurar que os interesses legítimos dos participantes que efetuam atividades de cobertura de boa-fé são respeitados.***

Or. en

Alteração 23

Proposta de diretiva
Artigo 59 – n.º 2

Texto da Comissão	*Alteração*
2. Os mercados regulamentados, os MTF ***e*** os OTF ***informam*** a respetiva autoridade competente dos pormenores dos limites ***ou*** disposições. A autoridade competente deve comunicar as mesmas informações à AEVMM, que publica e mantém no seu sítio Web uma base de dados com resumos dos limites ou disposições em vigor.	2. Os mercados regulamentados, os MTF***,*** os OTF ***e os operadores de mercado de balcão notificam*** a respetiva autoridade competente dos pormenores dos limites ***e*** disposições. A autoridade competente deve comunicar as mesmas informações à AEVMM, que publica e mantém no seu sítio Web uma base de dados com resumos dos limites ou disposições em vigor. ***A autoridade competente ou a AEVMM podem solicitar aos mercados regulamentados, MTF, OTF ou operadores de mercado de balcão que revejam os pormenores dos limites e disposições quando considerarem que os mercados regulamentados, os MTF, os OTF ou os operadores de mercado de balcão não cumprem os critérios definidos no n.°1.***

Or. en

Alteração 24

Proposta de diretiva
Artigo 59 – n.º 3

Texto da Comissão	*Alteração*
3. ***São conferidos à Comissão poderes para adotar atos delegados, em conformidade com o artigo 94.º,*** a fim de definir os limites e as disposições ***alternativas*** aplicáveis ao número de contratos que qualquer pessoa pode concluir num período específico, os efeitos ***equivalentes*** que devem ter as disposições ***alternativas estabelecidas*** em conformidade com o n.º 1, bem como as	3. ***A AEVMM elabora projetos de normas técnicas de regulamentação,*** a fim de definir os limites e as disposições ***ex ante*** aplicáveis ao número de contratos que qualquer pessoa pode concluir num período específico, os efeitos que devem ter as disposições ***adicionais e o método de cálculo das posições estabelecidos*** em conformidade com o n.º 1, as condições de isenção***, bem como os rácios relevantes***

condições de isenção***.*** Os limites ***ou*** disposições ***alternativas*** devem ter em conta as condições referidas no n.° 1 e os limites estabelecidos pelos mercados regulamentados, MTF e OTF. Os limites ***ou*** as disposições ***alternativas*** estabelecidos nos atos delegados devem igualmente prevalecer sobre quaisquer medidas impostas pelas autoridades competentes nos termos do artigo 72, n.º 1, alínea g), da presente diretiva.

entre posições globais e posições agregadas resultantes de transações de cobertura de boa-fé, necessários para determinar se surgiu ou existe um risco significativo de surgir uma situação de especulação excessiva. Os limites ***e*** disposições devem ter em conta as condições referidas no n.° 1 e os limites estabelecidos pelos mercados regulamentados, MTF e OTF. Os limites ***e*** as disposições estabelecidos nos atos delegados devem igualmente prevalecer sobre quaisquer medidas impostas pelas autoridades competentes nos termos do artigo 72, n.º 1, alínea g), da presente diretiva.

A AEVMM apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de execução até [31 de dezembro de 2012].

Or. en

Alteração 25

Proposta de diretiva
Artigo 59 – n.º 3-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	3-A. Deve ser atribuída à Comissão competência para adotar atos delegados relativos às normas técnicas de regulamentação a que se refere o n.º 3, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.
	O rácio relevante entre posições globais e posições agregadas resultante de transações de cobertura de boa-fé para determinar se surgiu ou existe um risco significativo de surgir uma situação de especulação excessiva, referido no n.°3, é de 3. Deve ser atribuída à Comissão competência para adotar atos delegados relativos às normas técnicas de regulamentação que modifiquem esse

	limiar, tendo em conta a evolução dos mercados financeiros.

Or. en

Alteração 26

Proposta de diretiva
Artigo 59 – n.º 4 – parágrafo 1

Proposta de diretiva

Texto da Comissão	*Alteração*
As autoridades competentes não devem impor limites ou outras disposições alternativas que sejam mais restritivos do que os adotados nos termos do n.º 3, salvo em casos excecionais em que sejam objetivamente justificados e proporcionados, tendo em conta a liquidez do mercado específico e no interesse do bom funcionamento do mercado. As restrições são válidas por um período inicial não superior a seis meses a contar da data da sua publicação no sítio Web da autoridade competente relevante. Tais restrições podem ser renovadas por períodos adicionais não superiores a seis meses de cada vez, se os motivos da restrição se mantiverem. Se a restrição não for renovada após esse período de seis meses, caduca automaticamente.	***Suprimido***

Or. en

Alteração 27

Proposta de diretiva
Artigo 59 – n.º 4

Texto da Comissão	*Alteração*
4. As autoridades competentes não devem	4. As autoridades competentes não devem

impor limites ou outras disposições alternativas que sejam mais restritivos do que os adotados nos termos do n.º 3, salvo em casos excecionais em que sejam objetivamente justificados e proporcionados, tendo em conta a liquidez do mercado específico e no interesse do bom funcionamento do mercado. As restrições são válidas por um período inicial ***não superior a seis meses*** a contar da data da sua publicação no sítio Web da autoridade competente relevante. Tais restrições podem ser renovadas por períodos adicionais não superiores a seis meses de cada vez, se os motivos da restrição se mantiverem. Se a restrição não for renovada após esse período de seis meses, caduca automaticamente.

Aquando da adoção de medidas mais restritivas do que as adotadas nos termos do n.º 3, as autoridades competentes devem notificar a AEVMM. A notificação deve incluir uma justificação das medidas mais restritivas. No prazo de 24 horas, a AEVMM emite um parecer sobre a necessidade da medida para fazer face ao caso excecional. O parecer deve ser publicado no sítio Web da AEVMM.

Sempre que a autoridade competente tomar medidas contrárias a um parecer da AEVMM, publica de imediato no seu sítio Web um aviso explicando em pormenor os seus motivos.

impor limites ou outras disposições alternativas que sejam mais restritivos do que os adotados nos termos do n.º 3, salvo em casos excecionais em que sejam objetivamente justificados e proporcionados, tendo em conta a liquidez do mercado específico e no interesse do bom funcionamento do mercado. As restrições são válidas por um período inicial ***devidamente especificado pela autoridade competente*** a contar da data da sua publicação no sítio Web da autoridade competente relevante. Tais restrições podem ser renovadas por períodos adicionais não superiores a seis meses de cada vez, se os motivos da restrição se mantiverem. Se a restrição não for renovada após esse período de seis meses, caduca automaticamente.

Aquando da adoção de medidas mais restritivas do que as adotadas nos termos do n.º 3, as autoridades competentes devem notificar a AEVMM. A notificação deve incluir uma justificação das medidas mais restritivas. No prazo de 24 horas, a AEVMM emite um parecer sobre a necessidade da medida para fazer face ao caso excecional. O parecer deve ser publicado no sítio Web da AEVMM.

Sempre que a autoridade competente tomar medidas contrárias a um parecer da AEVMM, publica de imediato no seu sítio Web um aviso explicando em pormenor os seus motivos.
Aquando da adoção de medidas mais restritivas do que as adotadas nos termos do n.° 3, as autoridades competentes devem, além disso, informar imediatamente as autoridades competentes dos Estados-Membros de origem quanto a plataformas que negoceiem o mesmo ativo ou classe de ativos em questão.

Se uma autoridade competente não concordar com a medida adotada por outra autoridade competente quanto a um instrumento financeiro negociado em

plataformas diferentes regulamentadas por autoridades competentes diferentes, a AEVMM pode, em conformidade com o artigo 19.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, ajudar essas autoridades a chegar a acordo.

Or. en

Alteração 28

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 1 – parte introdutória

Texto da Comissão	*Alteração*
Os Estados-Membros devem assegurar que os mercados regulamentados, MTF ***e*** OTF que admitem à negociação ou negoceiam instrumentos derivados sobre mercadorias ou licenças de emissão ou respetivos instrumentos derivados:	Os Estados-Membros ***e a AEVMM*** devem assegurar que os mercados regulamentados, MTF***,*** OTF ***e operadores de mercado de balcão*** que admitem à negociação ou negoceiam instrumentos derivados sobre mercadorias ou licenças de emissão ou respetivos instrumentos derivados:

Or. en

Alteração 29

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 1 – alínea a)

Texto da Comissão	*Alteração*
(a) tornem público um relatório semanal com as posições agregadas detidas pelas diferentes categorias de ***operadores*** relativamente aos diferentes instrumentos financeiros negociados nas suas plataformas, em conformidade com o n.º 3;	(a) tornem público um relatório semanal com as posições agregadas detidas pelas diferentes categorias de ***pessoas*** relativamente aos diferentes instrumentos financeiros negociados nas suas plataformas, em conformidade com o n.º 3;

Or. en

Alteração 30

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.° 1 – alínea a-A) (nova)

Texto da Comissão	*Alteração*
	(a-A) tornem pública qualquer posição bruta ou em aberto significativa no ativo ou classe de ativos subjacentes;

Or. en

Alteração 31

Proposta de diretiva
Artigo 60 – parágrafo 1 – alínea b)

Texto da Comissão	*Alteração*
(b) forneçam à autoridade competente***, a seu pedido,*** uma repartição completa ***das*** posições de qualquer um ou de todos os ***membros ou participantes no mercado, incluindo as posições detidas em nome dos seus clientes.***	(b) forneçam à autoridade competente uma repartição completa ***de todas as*** posições de qualquer um ou de todos os ***detentores de posições, após o encerramento do dia de negociação anterior, numa base quotidiana.***

Or. en

Alteração 32

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 1 – parágrafo 2

Texto da Comissão	*Alteração*
A obrigação prevista ***na alínea a)*** só é aplicável quando o número de ***operadores*** e as suas posições em aberto num determinado instrumento financeiro excedem os limiares mínimos.	A obrigação prevista ***nas alíneas a) e a-A)*** só é aplicável quando o número de ***pessoas*** e as suas posições em aberto num determinado instrumento financeiro excedem os limiares mínimos.

Or. en

Alteração 33

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 2

Texto da Comissão	*Alteração*
2. A fim de permitir a publicação referida no n.º 1, alínea a), os Estados-Membros devem requerer que ***os membros e participantes dos mercados regulamentados, MTF e OTF*** comuniquem em tempo real à respetiva plataforma de negociação informações pormenorizadas sobre as suas posições, incluindo as posições detidas em nome dos seus clientes***.***	2. A fim de permitir a publicação referida no n.º 1, alínea a), os Estados-Membros devem requerer que ***todas as pessoas detentoras de uma posição num instrumento financeiro relevante*** comuniquem em tempo real à respetiva plataforma de negociação ***ou, no caso dos contratos relativos aos instrumentos derivados de mercado de balcão diretamente às autoridades competentes,*** informações pormenorizadas sobre as suas posições, incluindo as posições detidas em nome dos seus clientes***, bem como se a transação é uma transação de cobertura de boa-fé.***

Or. en

Alteração 34

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 3 – parte introdutória

Texto da Comissão	*Alteração*
3. Os membros, os participantes e os seus clientes devem ser ***classificados*** pelo mercado regulamentado, MTF ou OTF como operadores de acordo com a natureza das suas principais empresas, tendo em conta as eventuais autorizações aplicáveis, numa das categorias seguintes:	***3. As pessoas detentoras de uma posição num instrumento financeiro relevante*** devem ser ***classificadas*** pelo mercado regulamentado, MTF ou OTF ***ou, quando adequado, pelas autoridades competentes*** como operadores ***segundo orientações e critérios explícitos definidos pela AEVMM e*** de acordo com a natureza das suas principais empresas, tendo em conta as eventuais autorizações aplicáveis, numa das categorias seguintes:

Or. en

Alteração 35

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 3 – alínea d)

Texto da Comissão	*Alteração*
(d) empresas comerciais***;***	(d) empresas comerciais ***que efetuem transações de cobertura de boa-fé;***

Or. en

Alteração 36

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 3 – parágrafo 2

Texto da Comissão	*Alteração*
Os relatórios mencionados no n.º 1, alínea a), devem especificar o número de posições longas e curtas por categoria de ***operadores***, as respetivas alterações desde o relatório anterior, a percentagem do total das posições abertas representada por cada categoria, bem como o número de ***operadores*** em cada categoria.	Os relatórios mencionados no n.º 1, alínea a), devem especificar o número ***e valores de mercado e nocionais*** de posições longas e curtas ***brutas e em aberto*** por categoria de ***detentor de posição***, as respetivas alterações desde o relatório anterior, a percentagem do total das posições abertas ***curtas e longas*** representada por cada categoria, bem como o número de ***detentores de posições*** em cada categoria.

Or. en

Alteração 37

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 3 – parágrafo 2-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	Tendo em vista os relatórios mencionados nas alíneas a), a-A) e b), o cálculo das posições curtas e longas brutas e em aberto, bem como os valores nocionais detidos pela pessoa em questão, direta e indiretamente, incluindo através de qualquer índice, conjunto de valores mobiliários ou interesses detidos em qualquer fundo transacionado em bolsa ou entidade semelhante, deve ter em conta se estão a ser seguidas diferentes estratégias de investimento em relação a um determinado ativo ou classe de ativos através de mais do que um fundo distinto gerido pelo mesmo gestor de fundos, se a mesma estratégia de investimento está a ser seguida em relação a um determinado ativo ou classe de ativos através de mais do que um fundo e se mais do que uma carteira é gerida no interior da mesma entidade de forma discricionária, prosseguindo a mesma estratégia de investimento em relação a um determinado ativo ou classe de ativos.

Or. en

Alteração 38

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 4

Texto da Comissão	*Alteração*
A AEVMM deve elaborar projetos de normas técnicas de execução com vista a determinar o formato dos relatórios referidos no n.º 1, alínea a), e o teor das informações a fornecer em conformidade	A AEVMM deve elaborar projetos de normas técnicas de execução com vista a determinar o formato dos relatórios referidos no n.º 1, alínea a), e o teor das informações a fornecer em conformidade

com o n.º 2**.**	com o n.º 2 ***e o n.° 1 do artigo 59.°.***

Or. en

Alteração 39

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 5 – parágrafo 1

Texto da Comissão	*Alteração*
São conferidos à Comissão poderes para adotar atos delegados, em conformidade com o artigo 94.º, relativamente a medidas destinadas a especificar os limiares referidos no n.º 1, último parágrafo, e a ***definir de forma mais precisa as*** categorias de membros, participantes ou clientes mencionadas no n.º 3.	***A AEVMM elabora projetos de normas técnicas de regulamentação*** relativamente a medidas destinadas a especificar os limiares referidos no n.º 1, último parágrafo, e a ***adotar as orientações, os critérios e os requisitos de notificação relevantes para a especificação das*** categorias de membros, participantes***, operadores de mercado de balcão*** ou clientes mencionadas no n.º 3.

Or. en

Alteração 40

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 5 – parágrafo 1-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	A AEVMM apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até [31 de dezembro de 2012].

Or. en

Alteração 41

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 5 – parágrafo 1-B (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	Deve ser atribuída à Comissão competência para adotar atos delegados relativos às 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.

Or. en

Alteração 42

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 5 – parágrafo 2-A (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	Para efeitos do n.° 1 do artigo 59.°, a AEVMM elabora, em estreita coordenação com o CERS e outros supervisores setoriais relevantes da União e países terceiros, projetos de normas técnicas de regulamentação especificando um conjunto de indicadores e limiares, necessários para o controlo das características dos mercados dos produtos de base subjacentes, bem como a informação pormenorizada e agregada a facultar pelos participantes no mercado, mercados regulamentados, MTF e OTF e repositórios de transações, reconhecidos ao abrigo do Regulamento [EMIR], às autoridades competentes relevantes, à AEVMM e ao CERS.

Or. en

Alteração 43

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 5 – parágrafo 2-B (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	Estes indicadores devem ser utilizados, nomeadamente, pelas autoridades competentes e pelo departamento dos produtos de base da AEVMM, previsto no artigo 35.° do Regulamento XXX [MIFIR], para proceder a uma revisão aprofundada, permanente e pormenorizada, dos padrões de produção, consumo, intermediação, transporte, níveis de inventários estimados e oficiais, incluindo contratos pré-pagos, capacidades de reserva, tendências da oferta e da procura a longo prazo dos mercados dos produtos de base subjacentes, bem como da volatilidade dos mercados e dos padrões de correlação dos mercados dos produtos de base subjacentes com outros ativos e classes de ativos.

Or. en

Alteração 44

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 5 – parágrafo 2-C (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	A AEVMM apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até [31 de dezembro de 2012].

Or. en

Alteração 45

Proposta de diretiva
Artigo 60 – n.º 5 – parágrafo 2-D (novo)

Texto da Comissão	*Alteração*
	Deve ser atribuída à Comissão competência para adotar atos delegados relativos às normas técnicas de regulamentação a que se refere o parágrafo 2-A), nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Or. en