



CMVM

**DEPARTAMENTO INTERNACIONAL E DE
POLÍTICA REGULATÓRIA**

Gabinete do Secretário de Estado Adjunto,
do Tesouro e das Finanças
Entrada Nº 3704
DL-JM
de 09.08.16 pe 52.02/14

Exma. Senhora Chefe do Gabinete
de Sua Excelência o
Secretário de Estado Adjunto do Tesouro e das
Finanças
Dra. Susana Larisma,
Ministério das Finanças
Av. Infante D. Henrique, 1
1149 - 009 Lisboa

Lisboa, 8 de agosto de 2016

Susana Larisma
Chefe do Gabinete de S. Exa. o
Secretário de Estado Adjunto,
do Tesouro e das Finanças

Assunto: Regime do Abuso de Mercado | Projeto de Proposta de Lei para pronúncia

Exma. Senhora Chefe do Gabinete
Dra. Susana Larisma,

Reportamo-nos ao correio eletrónico de V. Exa., de 15.07.2016, relativo ao Projeto de Proposta de Lei referente ao regime do abuso de mercado, em que se solicita a pronúncia da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) até ao dia 5 de agosto de 2016.

Nestes termos, a CMVM salienta o seguinte no referente ao projeto de Proposta de Lei que visa transpor para o ordenamento jurídico português a Diretiva n.º 2014/57/UE, do Parlamento e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativa às sanções penais aplicáveis ao abuso de mercado (MAD), e a Diretiva de Execução (UE) n.º 2015/2392, da Comissão, de 17 de dezembro de 2015, relativa à comunicação de infrações, e adaptar o direito português ao Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (MAR):

- 1. Alteração ao artigo 2.º, n.º 1, alínea g) do Código dos Valores Mobiliários (CVM) – A redação desta alínea foi alterada face ao anteprojeto de diploma, que tinha a seguinte redação “As licenças de emissão, nos termos e para os efeitos do Regulamento (UE) n.º 596/2014...”.**

Esta redação fundava-se no objetivo de tornar claro que as licenças de emissão não eram objeto de uma conexão genérica em termos de supervisão da CMVM, mas apenas para efeitos do Regulamento em questão.

DL



CMVM

**DEPARTAMENTO INTERNACIONAL E DE
POLÍTICA REGULATÓRIA**

Parece-nos por isso equívoco remeter apenas para a definição e eliminar a referência aos efeitos e regime do abuso de mercado, não sendo as expressões juridicamente equivalentes. Nesse sentido, considera-se que deve ser recuperada a redação inicialmente avançada: «g) As licenças de emissão, nos termos e para os efeitos do Regulamento (UE) n.º 596/2014 (...)».

2. **Alteração ao artigo 2.º, n.º 4 do CVM** – Esta norma foi alterada face à redação constante do anteprojeto: (i) foi aditada exceção expressa ao abuso de informação privilegiada; e (ii) efetuada alteração quanto à conexão com o MAR. Propõe-se recuperar a redação constante do anteprojeto, com base nos seguintes fundamentos:
- a) Relativamente ao aditamento da exceção ao abuso de informação privilegiada, consideramos que tal é desnecessário atendendo à tipicidade das infrações que resulta do MAR e do CVM, propondo-se por isso a sua eliminação;
 - b) Quanto à segunda alteração, trata-se de uma conexão que não deve ser feita para «a definição» nos termos do MAR, mas sim nos termos do Regulamento. Não se trata apenas de uma questão de definições, mas sim de remissão para o regime.

Com base no exposto, propõe-se a adoção da seguinte redação:

«4 - A proibição de manipulação de mercado e as disposições dos Títulos VII e VIII aplicam-se igualmente aos índices de referência e aos contratos de mercadorias à vista, nos termos previstos no Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado.»

3. **Aditamento do artigo 205.º-A, n.ºs 1 e 2** – Julgamos que deve ser eliminada a referência a “e os intermediários financeiros, enquanto gestores de sistemas de negociação multilateral”, inserida nos n.ºs 1 e 2 do artigo 205.º-A.

A designação «entidade gestora» deve considerar-se como abrangendo as entidades gestoras, *stricto sensu*, autorizadas e reguladas nos termos do Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de outubro, bem como os intermediários financeiros que gerem um sistema de negociação multilateral: também estes devem, nesse caso, serem considerados como entidades gestoras.

4. **Alteração ao artigo 211.º, n.º 3** – Parece-nos dever ser eliminada a expressão «imediatamente». O prazo para o cumprimento do dever de comunicação já resulta do MAR (ver artigo 16.º, n.º 1, 2.º parágrafo), sendo que a repetição do prazo no artigo 211.º seria ainda inconsistente com a expressão plasmada no texto para o dever equivalente previsto no novo artigo 304.º-D do CVM.

Devil



CMVM

**DEPARTAMENTO INTERNACIONAL E DE
POLÍTICA REGULATÓRIA**

5. **Alteração ao artigo 248.º-A, n.º 8** - O anteprojeto usava em várias normas a técnica de começar por identificar na norma jurídica o destinatário do dever e só depois o conteúdo do dever a que aquele fica sujeito. Com isso pretendia-se que a vigência da norma fosse mais clara e de imediata apreensão para o seu destinatário.

Na redação desta norma, aquela ordem é invertida, começando com o tema do dever, coloca o destinatário no final do número e, depois, nas alíneas, formula os deveres.

Parece-nos que esta redação pode ser de mais difícil apreensão, e menos consistente com a solução prevista no geral, razões pelas quais se propõe recuperar a redação anterior (com o acrescento que se sublinha): *“Os emitentes e as pessoas que atuem em seu nome ou por sua conta têm de, relativamente às pessoas incluídas na lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados.”*

6. **Alteração ao artigo 248.º-A, n.º 9 e ao artigo 248.º-B, n.º 7** – Julgamos que o aditamento efetuado, no sentido de converter o prazo de 5 anos num prazo “mínimo”, não se mostra necessário, propondo-se, por isso, a eliminação da referência a *“pelo menos”*.
7. **Alteração ao artigo 248.º-B, n.º 2** – Deve ser eliminada a expressão «pela CMVM» que foi aditada no projeto, uma vez que a divulgação desta informação é assegurada por força do Sistema de Divulgação de Informação previsto no artigo 367.º do CVM e cujo envio e divulgação através desse sistema incumbe aos emitentes (cfr. artigo 244.º, n.º 4, do CVM) e participantes no mercado de licenças de emissão (cfr. o agora introduzido artigo 257.º-D).
8. **Alteração ao artigo 378.º, n.º 2** – A redação deste número alarga o âmbito da autoria do crime de abuso de informação, que passa a abranger não apenas a *modificação ou cancelamento* de uma ordem feitos com informação privilegiada (como constava do anteprojeto), como também o *aconselhamento* a que alguém ordene a modificação ou cancelamento.

A criminalização do comportamento de aconselhamento ao cancelamento ou modificação da ordem parece ter fundamento no artigo 6.º da MAD. No entanto, no sistema português (e no anteprojeto) a punição de tal facto resultaria de a autoria estar prevista no tipo do artigo 378.º, n.º 2 (ordenar o cancelamento ou a modificação) e a indução ou aconselhamento serem tratados como instigação ou cumplicidade (cfr. artigos 26.º e 27.º do Código Penal).

Quil



CMVM

**DEPARTAMENTO INTERNACIONAL E DE
POLÍTICA REGULATÓRIA**

Portanto, para efeitos de transposição, o sistema português puniria essas condutas como formas de participação num facto de um autor. E esse era o limite da punibilidade dos factos.

Com a alteração agora proposta faz-se mais um alargamento (aconselhar) mas como forma de autoria sobre um novo alargamento típico (ordem de cancelamento ou modificação) e, por isso, ainda se aplicam a estes casos as regras gerais de comparticipação (instigação e cumplicidade).

A solução proposta torna mais evidente o âmbito da proibição (o que constitui uma vantagem), mas também estende a intervenção penal na matéria, o que, a manter-se, careceria de um fundamento explícito, porque motiva alargamentos sobre novos alargamentos típicos.

9. **Alteração ao artigo 380.º, n.º 3** – Considera-se que deve ser ponderado se a comunicação do tribunal à autoridade administrativa não faz também sentido para os casos previstos na alínea b) do n.º 1. Nesse caso, a redação do n.º 3 seria a seguinte: «3 - No caso de aplicação de pena acessória prevista nas alíneas a) e c) do n.º 1, (...)».
10. **Alteração ao artigo 400.º, alínea d)** – A redação proposta converte uma remissão material aberta (conforme constava do anteprojeto) numa remissão formal estática. Julgamos que seria preferível manter a redação anterior, mas, caso se mantenha a presente redação, dever-se-ia acrescentar o complemento que sublinhamos «(...) de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado, e respetiva regulamentação e atos delegados.».
11. **Aditamento do artigo 257.º-B, n.º 7** – Pelas razões acima apontadas (ver n.º 5), considera-se que seria preferível, do ponto de vista de redação e sistemático, iniciar-se a redação da norma com a identificação do destinatário. Nesse caso, propõe-se a seguinte redação:
“7 - Os participantes no mercado de licenças de emissão, as plataformas de leilões, os leiloeiros, os supervisores de leilões e as pessoas que atuem em seu nome ou por sua conta têm de, relativamente às pessoas incluídas na lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 596/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e respetiva regulamentação e atos delegados:”
12. **Aditamento do artigo 257.º-B, n.º 8** – Pelas razões apontadas no n.º 6 *supra* considera-se que o aditamento efetuado não se mostra necessário, propondo-se, por isso, a eliminação da referência a “*pelo menos*”.

Qm1



CMVM

**DEPARTAMENTO INTERNACIONAL E DE
POLÍTICA REGULATÓRIA**

13. Aditamento do artigo 305.º-F, n.º 6 - Pelas razões apontadas no n.º 6 *supra* considera-se que o aditamento efetuado não se mostra necessário, propondo-se, por isso, a eliminação da referência a "*pelo menos*".

14. Aditamento do artigo 368.º-B, n.ºs 7 e 12 – Parece-nos que a redação do n.º 7 deve ser alterada da seguinte forma: «7 - A CMVM assegura o envio para os canais de recepção referidos no número anterior (...)».

Já no que respeita ao n.º 12 do mesmo artigo, cremos que a remissão aí efetuada deverá ser efetuada para o n.º 2 e não para o n.º 1, propondo-se, assim, a seguinte redação: «12 - A CMVM revê os procedimentos referidos no n.º 2, pelo menos, a cada dois anos.»

15. Aditamento do artigo 368.º-E, n.º 2 – Foram efetuadas alterações ao texto do anteprojeto que, pelo menos em parte, nos parece que não beneficiaram as soluções preconizadas. Parece-nos que deve ser claro que a certificação da condição de denunciante é efetuada a pedido do próprio (alínea *b*)) e julgamos que a redação da alínea *a*) deve ficar mais clara, pelo que se propõe a adoção da seguinte redação:

«2 - Ao denunciante é assegurada, designadamente:

a) A prestação de informação sobre meios de tutela jurisdicional ou administrativa de proteção do denunciante contra discriminação, retaliação ou outras formas de tratamento não equitativo do denunciante por parte da entidade empregadora por força da apresentação de denúncia; e

b) A certificação, a seu pedido, da condição de denunciante por parte da CMVM.»

16. Índices de referência – O MAR contém regras específicas quanto à manipulação de índices de referência, conforme definição prevista no MAR, relativamente aos quais a CMVM será a autoridade competente – cfr. artigos 2.º/4 e 359.º, n.º 1, alínea *l*) do CVM.

Importa no entanto salientar que tal não invalida que, para efeitos do Regulamento (UE) n.º 2016/1011 (¹), seja necessário proceder à designação da autoridade competente para efeitos desse regulamento no quadro da execução desse diploma no ordenamento interno, uma vez que:

a) O quadro regulatório previsto no Regulamento (UE) n.º 2016/1011 é distinto do MAR, uma vez que este apenas trata da questão da manipulação de índices de referência,

¹ Regulamento (UE) n.º 2016/1011, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2016, relativo aos índices utilizados como índices de referência no quadro de instrumentos e contratos financeiros ou para aferir o desempenho de fundos de investimento e que altera as Diretivas 2008/48/CE e 2014/17/UE e o Regulamento (UE) n.º 596/2014.

Am



CMVM

**DEPARTAMENTO INTERNACIONAL E DE
POLÍTICA REGULATÓRIA**

enquanto o Regulamento 2016/1011 trata de outros deveres associados aos índices de referência; e

- b) A definição de "índice de referência" do Regulamento (UE) n.º 2016/1011 é mais ampla do que a prevista no MAR (uma vez que a definição prevista no MAR tem sempre como elemento de conexão o valor ou prestação de um instrumento financeiro, o que não se verifica necessariamente no caso da definição prevista no Regulamento (UE) n.º 2016/1011).

Permanecemos ao dispor de V. Exas. para qualquer esclarecimento adicional tido por conveniente.

Com os melhores cumprimentos,

Cristina Sofia Dias

Cristina Sofia Dias

Diretora