



**COUNCIL OF
THE EUROPEAN UNION**

Brussels, 10 January 2012

5186/12

**Interinstitutional File:
2011/0298 (COD)**

EF	9
ECOFIN	22
CODEC	63
INST	34
PARLNAT	32

COVER NOTE

from:	The President of the Portuguese Parliament
date of receipt:	5 January 2012
to:	President of the European Union
Subject:	Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on markets in financial instruments repealing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council (Recast) [doc. 15939/11 EF 143 ECOFIN 709 CODEC 1784 - COM(2011) 656 final - <i>Opinion¹ on the application of the Principles of Subsidiarity and Proportionality</i>

Delegations will find attached the above mentioned opinion.

Encl.

¹ This opinion is available in English on the interparliamentary EU information exchange site (IPEX) at the following address: <http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/search.do>



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

Parecer

COM (2011) 656

Proposta de DIRECTIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que revoga a Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (reformulação)

1



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

ÍNDICE

PARTE I – NOTA INTRODUTÓRIA

PARTE II – CONSIDERANDOS

PARTE III – PARECER



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

PARTE I – NOTA INTRODUTÓRIA

Nos termos dos artigos 6.º e 7.º da Lei nº 43/2006, de 25 de Agosto, que regula o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia, bem como da Metodologia de escrutínio das iniciativas europeias aprovada em 20 de Janeiro de 2010, a Comissão de Assuntos Europeus recebeu a **Proposta de DIRECTIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que revoga a Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (reformulação) [COM (2011) 656]**.

A supra identificada iniciativa foi remetida à Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública, atento o seu objecto, que não se pronunciou.

PARTE II – CONSIDERANDOS

1 – A iniciativa legislativa em causa diz respeito à Directiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros (MiFID), em vigor desde Novembro de 2007, que constitui um pilar fundamental da integração dos mercados financeiros da UE.

2 - Adoptada em conformidade com o processo «Lamfalussy»¹, comporta uma directiva-quadro (Directiva 2004/39/CE)², uma directiva de aplicação (Directiva 2006/73/CE)³ e um regulamento de execução (Regulamento n.º 1287/2006)⁴.

¹ A revisão da MiFID baseia-se no «processo Lamfalussy» (abordagem regulamentar a quatro níveis recomendados pelo Comité de Sábios sobre a regulamentação dos mercados europeus de valores mobiliários, presidido pelo Barão Alexandre Lamfalussy e adoptada pelo Conselho Europeu de Estocolmo em Março de 2001, tendo em vista uma regulamentação mais eficaz dos mercados dos valores mobiliários).

² Directiva 2004/39/CE (Directiva-quadro relativa aos mercados de instrumentos financeiros).

³ Directiva 2006/73/CE (Directiva de aplicação da MiFID) que aplica a Directiva 2004/39/CE (Directiva-quadro relativa aos mercados de instrumentos financeiros).

⁴ Regulamento n.º 1287/2006 (Regulamento de execução da MiFID) que aplica a Directiva 2004/39/CE (directiva-quadro relativa aos mercados de instrumentos financeiros) no que diz respeito às obrigações de manutenção de registos das empresas de investimento, à informação sobre transacções, à transparência dos mercados, à admissão à negociação de instrumentos financeiros e aos conceitos definidos para efeitos da referida directiva (JO L 241 de 2.09.2006, p.1).



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

3 – Institui, desde modo, um quadro normativo para a prestação de serviços de investimento no domínio dos instrumentos financeiros (como a corretagem, o aconselhamento, a negociação, a gestão de carteiras, a tomada firme, etc.) pelos bancos e empresas de investimento e para a exploração dos mercados regulamentados pelos operadores do mercado. Define igualmente os poderes e as funções das autoridades nacionais competentes no que se refere a essas actividades.

4 – É referido no documento em análise que o objectivo fundamental consiste em reforçar a integração, a competitividade e a eficiência dos mercados financeiros da UE.

5 – É igualmente indicado que após uma vigência de três anos e meio, tal traduziu-se numa maior concorrência entre as plataformas de negociação de instrumentos financeiros e num maior leque de escolha para os investidores em termos de prestadores de serviços e instrumentos financeiros disponíveis, evolução essa acelerada pelos progressos tecnológicos verificados. Globalmente, os custos de transacção diminuíram e a integração aumentou.

6 – É também referido que, apesar de tudo, têm surgido alguns problemas.

Em primeiro lugar, o quadro mais concorrencial suscitou novos desafios. As vantagens desta maior concorrência não se fizeram sentir de forma idêntica a nível de todos os intervenientes no mercado e nem sempre se repercutiram nos investidores finais, independentemente de se tratar de pequenos ou grandes investidores.

A fragmentação do mercado resultante da concorrência também tornou o quadro de negociação mais complexo, nomeadamente em termos de recolha de dados.

7 - Em segundo lugar, várias disposições da MiFID foram ultrapassadas pela evolução registada a nível do mercado e a nível tecnológico. O interesse comum na igualdade e na transparência das condições de concorrência entre as diferentes plataformas de negociação e as empresas de investimento corre o risco de ser comprometido.

4



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

8 - Em terceiro lugar, a crise financeira fez ressaltar deficiências na regulamentação de instrumentos que não as acções, negociados sobretudo entre investidores profissionais.

Deixaram de ser válidos os antigos pressupostos de que um nível mínimo de transparência, de supervisão e de protecção dos investidores é mais favorável à eficiência do mercado no que se refere a este tipo de negociação.

9 - Por último, a rápida inovação e a crescente complexidade dos instrumentos financeiros sublinharam a importância de elevados níveis actualizados de protecção dos investidores.

10 - Por conseguinte, a revisão da MiFID faz parte integrante das reformas que visam estabelecer um sistema financeiro mais seguro, mais sólido, mais transparente e mais responsável em benefício da economia e da sociedade no seu conjunto, na sequência da crise financeira, pretendendo igualmente garantir um mercado financeiro da UE mais integrado, eficiente e concorrencial⁵.

11 - Constitui igualmente um vector essencial para respeitar o compromisso assumido no âmbito do G20⁶ no sentido de dar resposta aos problemas suscitados pelos aspectos menos regulamentados e mais opacos do sistema financeiro, a fim de melhorar a organização, a transparência e a supervisão dos diferentes segmentos de mercado, nomeadamente no que respeita aos instrumentos negociados sobretudo no mercado de balcão (OTC)⁷, que complementa a proposta legislativa relativa aos

⁵ Ver Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Banco Central Europeu intitulada «Regulamentar os serviços financeiros para um crescimento sustentável», emitida em Junho de 2010 (COM (2010) 301 final).

⁶ Ver a Declaração dos líderes do G-20 (em língua inglesa) na cimeira de Pittsburgh, 24 e 25 de Setembro de 2009: <http://www.pittsburghsummit.gov/mediacenter/129639.htm>

⁷ Em consequência, a Comissão emitiu a Comunicação intitulada «Garantir a eficiência, segurança e solidez dos mercados de derivados: medidas futuras», COM (2009) 553 final, de 20 de Outubro de 2009.



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

instrumentos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções⁸.

12 – Importa referir ainda que em conformidade com a sua política «Legislar melhor», a Comissão realizou uma avaliação do impacto das diferentes opções. Estas opções foram avaliadas à luz de diferentes critérios:

- transparência das operações no mercado para as autoridades de regulamentação e os intervenientes no mercado, protecção e confiança dos investidores, igualdade das condições de concorrência entre as plataformas de mercado e os sistemas de negociação na UE, e
- a relação custo/eficácia, isto é, em que medida as opções alcançam os objectivos visados e facilitam o funcionamento dos mercados de valores mobiliários da forma mais eficaz e eficiente possível.

Atentas as disposições da presente proposta, cumpre suscitar as seguintes questões:

a) Da Base Jurídica

A proposta baseia-se no artigo 53º, nº 1, do TFUE.

b) Do Princípio da Subsidiariedade

É respeitado e cumprido o princípio da subsidiariedade.

As melhorias já introduzidas pela directiva em termos de integração e eficiência dos mercados e dos serviços financeiros na Europa serão assim reforçadas graças a adaptações adequadas e destinadas a garantir a prossecução dos objectivos de um

⁸ Ver Proposta de Regulamento relativo aos derivados OTC, às contrapartidas centrais e aos repositórios de transacções.



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

quadro regulamentar sólido para o mercado único. Em virtude desta integração, a intervenção nacional a título isolado é muito menos eficiente, sendo conducente à fragmentação dos mercados o que, por seu turno, se traduz na arbitragem regulamentar e na distorção da concorrência.

Importa sublinhar que a título ilustrativo, diferentes níveis de transparência do mercado ou de protecção dos investidores entre os Estados-Membros conduziriam à fragmentação dos mercados, comprometeriam a liquidez e a eficiência e resultariam numa arbitragem regulamentar prejudicial.

c) Do conteúdo da iniciativa

1 - A presente directiva substitui a Directiva 2004/39/CE no que diz respeito à harmonização das disposições nacionais para efeitos da autorização que rege a prestação de serviços de investimento e a realização de actividades de investimento pelas empresas de investimento, a aquisição de participações qualificadas, o exercício da liberdade de estabelecimento e da liberdade de prestação de serviços, as competências das autoridades de supervisão do Estado-Membro de origem e de acolhimento neste contexto, bem como as condições de autorização e de funcionamento aplicáveis aos mercados regulamentados e fornecedores de dados relativos ao mercado.

2 - A presente proposta tem como principal objectivo e objecto harmonizar as disposições nacionais relativas ao acesso à actividade das empresas de investimento, aos mercados regulamentados e aos prestadores de serviços de dados, às modalidades do seu governo societário e ao seu quadro de supervisão.



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

PARTE III – PARECER

Em face dos considerandos expostos, a Comissão de Assuntos Europeus é de parecer que:

1 - O presente parecer foi elaborado nos termos e em conformidade com o disposto na Lei nº 43/2006, de 25 de Agosto, que determina os poderes da Assembleia da República no *acompanhamento, apreciação e pronúncia no âmbito do processo de construção da União Europeia*.

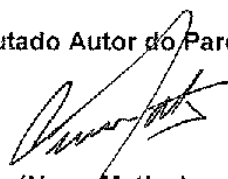
2 - É respeitado e cumprido o princípio da subsidiariedade.

3 - A matéria em causa não cabe no âmbito da competência legislativa reservada da Assembleia da República, não se aplicando, como tal, o artigo 2º da Lei nº 43/2006, de 25 de Agosto.

4 - Em relação à iniciativa em análise, o processo de escrutínio está concluído.

Palácio de S. Bento, 3 de Janeiro de 2012

O Deputado Autor do Parecer



(Nuno Matias)

O Presidente da Comissão



(Paulo Mota Pinto)