



*Conselho Nacional
de Supervisores Financeiros*



CMVM



Sistemas de negociação organizada (OTF)



Sistemas de negociação organizada (OTF)

Estrutura

Sistemas de negociação organizada (OTF⁽¹⁾)

Apresentação das alterações projetadas

- ✓ O artigo 198.º ⁽²⁾ e as regras especiais dos artigos 200.º-A e 209.º-A
- ✓ As opções de transposição e principais normas de regulamentação



(1) *Organised trading facilities.*

(2) Salvo indicação em contrário, todas as normas citadas referir-se-ão ao Código dos Valores Mobiliários na redação gizada pelo Anteprojeto de transposição da DMIF II / RMIF.

Sistemas de negociação organizada (OTF)

O artigo 198.º e as regras especiais dos artigos 200.º-A e 209.º-A

- ✓ **Consagração dos “sistemas de negociação organizada”** no leque de formas organizadas de negociação, por via da sua previsão na **alínea c) do n.º 1 do artigo 198.º**
- ✓ Sujeição aos deveres estabelecidos nos artigos 14.º e ss. da RMIF

✓ O que são os “sistemas de negociação organizada” (art. 200.º-A)?

São **sistemas multilaterais** que não sejam um mercado regulamentado nem um sistema de negociação multilateral, através dos quais possam **interagir múltiplos interesses** de compra e venda **manifestados por terceiros** relativamente a **instrumentos representativos de dívida**, incluindo obrigações titularizadas, licenças de emissão ou derivados, com vista a celebração de contratos. (Art. 200.º-A, n.º 1).

Demais requisitos fixados nos art.202.º ao 26 (incl. art.208.º-A) e art.222.º-A + 223.º-B
(ex vi art.200.º-A, n.º 2)



Deve ter, **por pelo menos, 3 participantes**
(art.200.º, n.º 6 ex vi art.200.º-A, n.º 3)

Demais requisitos do art. 200.º, n.ºs 4 a 6 e dos art. 224.º e 225.º
(ex vi art.200.º-A, n.º 3)

Sistemas de negociação organizada (OTF)

O artigo 198.º e as regras especiais dos artigos 200.º-A e 209.º-A

✓ Em “sistemas de negociação organizada” é **proibido** (art. 200.º-A):

- ✓ Executar ordens de clientes da entidade gestora do OTF contra a carteira própria ou de entidades pertencentes ao mesmo grupo (**art.200.º-A,n.º4**), salvo se (**art.200.º-A,n.º6**)
 - ✓ as ordens tenham por objeto instrumentos de dívida emitidos por emitente soberano, sem mercado líquido
 - ✓ A execução de transações simultâneas por conta própria em OTF (“*matched principal trading*”, expressamente autorizada por cliente e não seja instrumento financeiro derivado que tenha sido objeto de declaração de obrigação de compensação centralizada (3))

Dever de adoção de mecanismos que assegurem o seu cumprimento (**art.200.ºA,n.º 8**)

- ✓ A mesma entidade opere um OTF e seja Internalizador Sistemático (IS)(**art. 200.º-A,n.º5**)
- ✓ Conexão entre OTF e IS de forma a possibilitar interação com ofertas num IS (**art. 200.º-A,n.º5**)
- ✓ Conexão entre OTF’s de forma a permitir a interação de ordens executadas em diferentes sistemas (**art. 200.º-A,n.º5**)



Sistemas de negociação organizada (OTF)

O artigo 198.º e as regras especiais dos artigos 200.º-A e 209.º-A

- ✓ Previsão de um **conjunto de definições relevantes para efeitos de aplicação do regime dos OTF (art. 200.º-A, n.º 7)** (p. ex. de “mercado líquido”, constante da exceção prevista no art.200.º-A, n.º 6)
- ✓ **Possibilidade de contratação de** intermediário financeiro para atuação independente de *market maker*, salvo existência de “**relação estreita**” (art. 200.º-A, n.º 9) entre o intermediário financeiro e a entidade gestora do OTF

Art. 4.º, n.º 1, 35)
DMIF II



Sistemas de negociação organizada (OTF)

O artigo 198.º e as regras especiais dos artigos 200.º-A e 209.º-A

- ✓ **Execução de ordens** em OTF
 - ✓ sujeita a **deveres de conduta** (art. 209.º-A, n.º 1)
 - ✓ Suscetível de ser efetuada pela sociedade gestora numa **base discricionária**, quando (art. 209.º-A, n.º 2):
 - ✓ Decidir colocar uma ordem no OTF ou voltar a retirá-la
 - ✓ Decidir não proceder ao encontro de uma ordem específica com as ordens disponíveis no sistema num dado momento, se cumprir as instruções do cliente e dever de melhor execução
 - ✓ Caso o sistema efetue cruzamento de ordens de clientes, pode decidir se, quando e com que extensão se pretende efetuar o encontro de duas ou mais ordens no sistema
 - ✓ Deverá poder facilitar a negociação entre clientes no sentido de efetuar o encontro de 2 ou mais interesses de negociação potencialmente compatíveis numa transação



Sistemas de negociação organizada (OTF)

As opções de transposição

Anteprojeto		O que transpõe		Conexas	
Objeto	Artigo	Fonte	Artigo	Fonte	Artigo
Formas organizadas de negociação OTF	198.º/1,c)	DMIF II	4.º/1,23)	RMIF	Considerando 8
Formas organizadas de negociação	198.º/2	DMIF II	1.º/7		
Formas organizadas de negociação	198.º/3	DMIF II	1.º/7	RMIF	14.º e ss.
Formas organizadas de negociação	198.º/4	DMIF II	1.º/7	RMIF	14.º ao 23.º, 28.º
Sistema multilateral	198.º/5	DMIF II	4.º/1,19)		
Plataformas de negociação	198.º/6	DMIF II	4.º/1,24)		

Sistemas de negociação organizada (OTF)

As opções de transposição (cont.)

Anteprojetado		O que transpõe		Conexas	
Objeto	Artigo	Fonte	Artigo	Fonte	Artigo
OTF Definição	200.º-A/1	DMIF II	4.º/1,23); 20.º/1/3	RMIF	Considerando 8
OTF	200.º-A/2	DMIF II	18.º/5	DMIF II	48.º e 49.º
				ITS 19	
				Anteprojetado	202.º a 216.º; 222.ºA; 223.º-B
OTF	200.º-A/3	DMIF II	18.º/7/10	Anteprojetado	200.º/4/5/6; 224.º; 225.º
				ITS	19
				RD DMIF II	90.º
OTF Carteira Própria	200.º-A/4	DMIF II	20.º/3	Anteprojetado	200.º-A/6
OTF Proibições	200.º-A/5	DMIF II	20.º/4	RMIF	Considerando 9
OTF Carteira Própria	200.º-A/6	DMIF II	20.º/2	RMIF	Considerando 9
				R	648/2012
				ITS 19	6.º
				DMIF II	4.º/1,38)
OTF Definições	200.º-A/7	DMIF II	4.º/1,25),38),60)		
OTF	200.º-A/9	DMIF II	4.º/1,35)	ITS 19	6.º



*Conselho Nacional
de Supervisores Financeiros*



CMVM

APRESENTAÇÃO

Sistemas de negociação organizada (OTF)

Lisboa, 31 de janeiro de 2017

Tiago dos Santos Matias