



Euronext
NYSE Euronext

Instrução Euronext

N°

Título

Página


4-02

**MODELO DE MERCADO BASEADO
NAS OFERTAS DE COMPRA E DE
VENDA DOS CRIADORES DE
MERCADO: MANUAL DE
NEGOCIAÇÃO**

1/19


Publicação: 9 Fevereiro 2010

Entrada em vigor: 22 Fevereiro de
2010

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	2/19
Publicação: 9 Fevereiro 2010		Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	


ÍNDICE

	Páginas
1. ORGANIZAÇÃO GERAL DA NEGOCIAÇÃO.....	4
1.1. CLASSIFICAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS EM GRUPOS DE NEGOCIAÇÃO	4
1.2. CRIADOR DE MERCADO.....	4
1.2.1. <i>Princípios gerais</i>	4
1.2.2. <i>Nomeação do criador de mercado</i>	4
1.2.3. <i>Divulgação da informação</i>	5
1.2.3.1. <i>Compromissos dos Criadores de Mercado</i>	5
1.2.3.2. <i>Indicadores de performance</i>	5
1.3. FASES DE NEGOCIAÇÃO	5
1.3.1. <i>Período de acumulação/consolidação de ofertas (Fase de Pré-abertura)</i>	5
1.3.2. <i>Leilão de abertura</i>	5
1.3.3. <i>Negociação em contínuo</i>	6
2. OFERTAS	7
2.1. TIPOS DE OFERTAS.....	7
2.1.1. <i>Ofertas ao mercado</i>	7
2.1.2. <i>Ofertas limitadas</i>	7
2.1.3. <i>Ofertas “Stop-on-quote”</i>	7
2.2. CONDIÇÕES DE EXECUÇÃO	7
2.2.1. <i>Ofertas iceberg (ofertas de quantidade oculta)</i>	7
2.3. ENCONTROS GARANTIDOS, OPERAÇÕES DE CONTRAPARTIDA GARANTIDAS	8
2.4. TIPO DE OFERTAS E CONDIÇÕES DE EXECUÇÃO DISPONÍVEIS	8
2.5. COMBINAÇÕES DE TIPOS DE OFERTAS E CONDIÇÕES DE EXECUÇÃO	8
2.6. PREÇO DA OFERTA.....	10
2.7. VOLUME DA OFERTA	10
2.8. VALIDADE DA OFERTA	10
2.9. MODIFICAÇÕES OU CANCELAMENTOS DE OFERTAS	10
2.10. INFORMAÇÃO DE COMPENSAÇÃO.....	11
2.11. PROCESSAMENTO DE OFERTAS	11
2.11.1. <i>Âmbito</i>	11
2.11.2. <i>Identificação de ofertas</i>	11
2.11.3. <i>Filtro de ofertas</i>	11
3. MECANISMOS DE NEGOCIAÇÃO.....	13
3.1. DETERMINAÇÃO DOS PREÇOS E ATRIBUIÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS DURANTE UM LEILÃO DE ABERTURA ..	13
3.1.1. <i>Princípio da Máxima Execução</i>	13
3.1.2. <i>Minimização da quantidade por executar</i>	13
3.1.3. <i>Preço de referência</i>	13
3.1.4. <i>Outros princípios relativos ao cruzamento (“matching”)</i>	13
3.1.5. <i>Ajustamento às cotações do Criador de Mercado</i>	13
3.2. DETERMINAÇÃO DO PREÇO DOS VALORES MOBILIÁRIOS DURANTE A SESSÃO DE NEGOCIAÇÃO EM CONTINUO.....	14
3.2.1. <i>Para a negociação em contínuo</i>	14
3.2.2. <i>Processo de “Uncrossing” (“Uncrossing process”) após reserva</i>	14
3.3. CANCELAMENTO DE NEGÓCIOS	14
3.3.1. <i>Violações da Regulamentação Nacional e das regras de negociação</i>	14
3.3.2. <i>Negociação a preços aberrantes</i>	15
3.3.3. <i>Acordo das contrapartes</i>	15
3.3.4. <i>Negociação em condições inadequadas</i>	15
3.3.5. <i>Informação aos Membros</i>	16
3.4. ESTADOS DE UM VALOR MOBILIÁRIO	16
3.4.1. <i>Suspensão</i>	16

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	3/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

3.4.2.	<i>Reserva</i>	16
3.4.3.	<i>Introdução proibida</i>	16
3.4.4.	<i>Compra- apenas (“bid-only”)</i>	16
3.4.5.	<i>Venda- apenas (“offer-only”)</i>	17
3.4.6.	<i>Informação sobre a situação dos Valores Mobiliários</i>	17
4.	DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO DE MERCADO	18
4.1.	RESUMO DO MERCADO	18
4.2.	MERCADO POR LIMITES	18
4.3.	NEGOCIOS	18
4.4.	SUMÁRIO DOS PREÇOS DO DIA DE NEGOCIAÇÃO	18
4.5.	PREÇO DE AVALIAÇÃO	18

ANEXO

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	4/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

1. ORGANIZAÇÃO GERAL DA NEGOCIAÇÃO

1.1. Classificação dos Valores Mobiliários em grupos de negociação

Os Valores Mobiliários sujeitos ao “modelo de mercado de warrants e certificados” são negociados na Plataforma de Negociação da Euronext em contínuo.

A negociação em contínuo pode seguir dois modos alternativos:

- as cotações dos Criadores de Mercado são, em qualquer caso, firmes; ou
- as cotações do Criadores de Mercado são firmes quando eles atingem qualquer oferta existente no livro de ofertas central, caso em que, transitariamente, passam a manifestações de interesse sendo reactivadas como ofertas firmes após um período de pausa (“refresh period”) na sequência de uma mensagem de pedido de execução (Request For Execution – RFE).

Para efeitos do presente Manual de Negociação, esta última categoria é referida como “valores mobiliários RFE” ou “negociação RFE”, conforme o caso.

Em conformidade, os Valores Mobiliários são divididos em grupos de negociação, baseados em diferentes procedimentos de negociação. A composição destes grupos, determinada com base em factores, tais como as suas características particulares e liquidez dos Valores Mobiliários, está especificada em documento anexo. Os Valores Mobiliários pertencentes ao mesmo grupo de negociação estão sujeitos ao mesmo horário de negociação e às mesmas regras de negociação. Consequentemente, o referido anexo igualmente estabelece o período de pausa por tipo de instrumento para cada grupo de negociação RFE relevante. Caso se verifiquem incidentes técnicos que ditem a necessidade de alteração do horário de negociação, a Euronext informa imediatamente os Membros mediante a divulgação de uma mensagem através da Plataforma de Negociação da Euronext, informando do novo horário de negociação da sessão.

A Euronext informa, através de Aviso, a inclusão de um Instrumento Financeiro num determinado grupo de negociação. Ainda, a Euronext revê, quando necessário, a alocação dos valores mobiliários nos grupos de negociação RFE, podendo transferir para grupos de negociação não-RFE aqueles que tenham registado uma evidente qualidade de execução insuficiente, no entendimento exclusivo da Euronext.


1.2. Criador de Mercado

1.2.1. Princípios gerais

Os Criadores de Mercado actuam como Criador de Mercado Permanentes sendo-lhe exigido que mantenham um intervalo de preços de compra e de venda (“a spread of bid and offer prices”) ou apenas em um dos lados, em determinadas circunstâncias, durante uma parte específica de cada leilão planeado (pelo menos durante os 5 minutos que precedem a determinação do preço do leilão, excepto se determinado de outro modo) e permanentemente durante a sessão de negociação, excepto em circunstâncias de mercado especiais.

1.2.2. Nomeação do criador de mercado

O Criador de Mercado é nomeado pela Euronext em cooperação com o Emitente e deve celebrar um Contrato de Criação de Mercado com a Entidade Gestora de Mercados da Euronext Competente.

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	5/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

1.2.3. Divulgação da informação

1.2.3.1. Compromissos dos Criadores de Mercado

Os compromissos de spread mínimo e de quantidade necessários para que adquirir a qualidade de Criador de Mercado são fixados no Anexo ao presente Manual de Negociação.

1.2.3.2. Indicadores de performance

O Criador de Mercado receberá imediatamente uma mensagem da Euronext solicitando preços sempre que esse Criador de Mercado não coloque manifestações de interesse de acordo com as suas obrigações. Tais mensagens denominadas “Ask for Quotes” vão sendo sucessivamente repetidas.

A Euronext será autorizada a divulgar, por Valor Mobiliário, indicadores que reflectam as seguintes medidas, com a frequência que a Euronext entenda apropriada:

- Tempo de presença do Criador de Mercado;
- Medidas relativas à qualidade de execução e à fiabilidade do spread relativamente à negociação RFE;
- Spread e quantidades médios verificados no mercado.

Em complemento, a Euronext será autorizada a agregar e divulgar esses indicadores ao nível individual de cada emitente.

1.3. Fases de negociação


1.3.1. Período de acumulação/consolidação de ofertas (Fase de Pré-abertura)

Durante a pré-abertura, as ofertas inseridas pelos Membros e transmitidas para a Plataforma de Negociação da Euronext são automaticamente registadas no livro de ofertas central, sem dar origem a negócios. São divulgados continuamente o preço do livro de ofertas central, o preço de abertura teórico e as componentes do volume potencialmente executável a esse preço, o qual vai sendo actualizado à medida que entram novas ofertas no livro de ofertas.

1.3.2. Leilão de abertura

Na abertura, a Plataforma de Negociação da Euronext procura cruzar as ofertas para cada Valor Mobiliário (leilão de abertura). No início da fase de determinação do preço de abertura de um Valor Mobiliário o livro de ofertas é congelado momentaneamente (não podem ser introduzidas novas ofertas e as ofertas já inseridas não podem ser canceladas ou modificadas) enquanto o algoritmo procede ao cruzamento das operações.


No fim da fase de determinação do preço de acordo com os princípios estabelecidos na secção 3.1, a sessão de negociação começa.

	Instrução Euronext		
	N°	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	6/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

1.3.3. Negociação em contínuo

Uma vez terminada a fase do leilão de abertura para cada Valor Mobiliário, todas as ofertas não executadas do leilão de abertura transitam para a fase seguinte de negociação em contínuo tendo início a negociação em contínuo desse Valor Mobiliário: as ofertas podem ser enviadas, mantidas, modificadas ou canceladas.

A reserva pode ocorrer durante essa sessão nas situações previstas no Artigo 3.4.2, incluindo logo após o leilão de abertura. A negociação em contínuo é, então, retomada depois da execução das ofertas reservadas de acordo como modo operativo estabelecido no artigo 3.2.2.

	Instrução Euronext		
	N°	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	7/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

2. OFERTAS

2.1. Tipos de ofertas

2.1.1. Ofertas ao mercado

Ofertas ao mercado são ofertas de compra ou de venda, sem limite de preço, a executar aos diferentes preços sucessivos determinados na Plataforma de Negociação da Euronext. A quantidade máxima possível da oferta é executada imediatamente e qualquer quantidade remanescente é adicionada ao livro de ofertas, podendo aí permanecer. Se uma oferta ao mercado não puder ser satisfeita, ficará registada no livro até ser executada ou até ser cancelada pelo Membro ou por ter atingido uma data de validade especificada.

As ofertas ao mercado têm prioridade em relação a todas as outras ofertas.

2.1.2. Ofertas limitadas

As ofertas limitadas estipulam um preço máximo de compra e um preço mínimo de venda.

As ofertas limitadas introduzidas durante a sessão de negociação são executadas total ou parcialmente, conforme o que as condições de mercado permitirem. Não sendo isto possível, as ofertas são colocadas no livro de ofertas por ordem decrescente de preço de compra ou pela ordem crescente de preço de venda (princípio da prioridade preço) e adicionam-se à linha de ofertas com o mesmo preço (princípio da prioridade tempo).

2.1.3. Ofertas “Stop-on-quote”


A oferta “stop-on-quote” é uma oferta que é desencadeada quando um preço limite especificado é atingido nas manifestações de interesse do Criador de Mercado, implicando que a manifestação de interesse do lado da compra deva mover-se para ou abaixo do limite stop para desencadear uma oferta stop de venda e que a manifestação de interesse do lado da venda deva mover-se para ou acima do limite stop para desencadear uma oferta stop de compra. Em conformidade, o limite stop de uma oferta de venda stop, após introdução, deve ser mais baixo que a manifestação de interesse corrente do Criador de Mercado do lado da compra e, no caso de uma oferta de compra stop, deve ser mais alto do que a manifestação de interesse do Criador de Mercado do lado da venda. Em caso de ausência de tais manifestações de interesse do Criador de Mercado, não há lugar a quaisquer restrições na introdução.

No caso de uma oferta stop loss, será automaticamente gerada uma oferta de mercado a qual é integrada no livro de ofertas central. No caso de ofertas stop limitadas será gerada automaticamente uma oferta limitada e integrada no livro de ofertas central. Quando apropriado dependendo do modo de negociação, será desencadeado o RFE após tais ofertas terem sido geradas.

2.2. Condições de execução

2.2.1. Ofertas iceberg (ofertas de quantidade oculta)

A quantidade divulgada de uma “oferta iceberg” significa a quantidade de Valores Mobiliários que o Membro pretende que seja conhecida no mercado. É a quantidade máxima de Valores Mobiliários que ficará visível no mercado num dado momento.

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	8/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

As “ofertas iceberg” podem ser introduzidas durante os períodos de consolidação de ofertas e durante a negociação em contínuo.

Ao introduzir a oferta, o Membro deve especificar um volume total e um volume a divulgar (a quantidade divulgada) que terá que ser maior que a quantidade mínima (dez vezes a unidade de negociação). A quantidade divulgada inicial é introduzida no livro de ofertas com a identificação temporal do momento de introdução inicial da “oferta iceberg”, segundo a prioridade preço/tempo. Quando uma “oferta iceberg” é executada pela quantidade divulgada, a quantidade é renovada automaticamente e a oferta é posicionada após as ofertas ao mesmo limite.

Uma “oferta iceberg” não pode ser especificada numa oferta “ao preço de abertura”.

2.3. Encontros Garantidos, operações de contrapartida garantidas

A execução automática, através do livro de ofertas, de ofertas de compra e de venda de um mesmo Membro é permitida pelo sistema durante a negociação em contínuo para produtos que negociem sem o modo de negociação RFE. O negócio resultante será devidamente identificado. Os Encontros Garantidos apenas são admitidos a um preço situado dentro do limite entre a melhor oferta de compra e a melhor oferta venda no mercado, limites incluídos (MCV). A Plataforma de Negociação da Euronext rejeita automaticamente os Encontros Garantidos fora da MCV.

Um Encontro Garantido é considerado uma operação de contrapartida garantida se envolver a negociação voluntária por um Membro contra os seus clientes. Tal operação será efectuada nas condições aplicáveis aos encontros.

Mais se relembra que os encontros garantidos não devem ter lugar tendo em vista o cruzamento entre si de ofertas de Criador de Mercado ou de conta própria. Apenas erros bona fide relativos à submissão de encontros garantidos podem resultar no posting dos dois lados da operação numa conta destinada a erros de execução.


2.4. Tipo de ofertas e condições de execução disponíveis

Os esquemas seguintes explicam a disponibilidade dos tipos de ofertas e condições de execução durante o horário de negociação:


	Pré-abertura / Leilão	Negociação em contínuo
Tipo de ofertas		
Oferta limitada	Sim	Sim
Oferta ao mercado	Sim	Sim
Oferta “Stop-on-Quote”	Sim	Sim
Condições de execução		
Oferta iceberg	Sim	Sim

Quando uma oferta é introduzida na Plataforma de Negociação da Euronext, o sistema irá requerer uma confirmação se o valor da operação (quantidade multiplicada pelo preço limite) exceder EUR 150,000 ou uma determinada quantidade de valores mobiliários.

2.5. Combinações de tipos de ofertas e condições de execução

	Instrução Euronext		
	N°	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	9/19
Publicação: 9 Fevereiro 2010		Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

	Condições de execução	Oferta iceberg
Tipos de ofertas		
Oferta limitada		Sim
Oferta ao mercado		Não
Oferta "Stop-on-Quote"		Não

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	10/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

2.6. Preço da oferta

O preço é expresso na moeda/unidade monetária relevante.

2.7. Volume da oferta

O volume da oferta consiste no número de Valores Mobiliários. Todos os volumes são negociáveis, no entanto para alguns instrumentos específicos a Euronext pode decidir implementar, na sequência de pedido fundamentado do Emitente, um lote de negociação.

2.8. Validade da oferta

O Membro pode determinar a validade das ofertas dentro dos parâmetros estabelecidos pela Euronext. A Plataforma de Negociação Euronext permite o seguinte:

- Válida para o Dia: Oferta válida apenas para o Dia de Negociação. Esta é a validade por defeito para a Plataforma de Negociação Euronext.
- Válida até uma data específica: ... Oferta válida apenas até uma data específica. A data de validade não poderá exceder um ano (dia de introdução + 365 dias).

Quando termina um dos períodos de validade acima referidos, as ofertas são retiradas automaticamente da Plataforma de Negociação Euronext.

2.9. Modificações ou cancelamentos de ofertas

Mediante iniciativa do Membro

Durante os períodos de consolidação de ofertas e da negociação em contínuo, o Membro que introduziu a oferta pode alterar qualquer oferta que não tenha sido cancelada, retirada ou executada por inteiro.


Uma modificação de oferta leva a uma nova prioridade tempo, se for alterado o limite ou se a modificação tiver um impacto negativo na prioridade de execução de outras ofertas no livro de ofertas (por exemplo, o aumento do volume de uma oferta existente). A prioridade tempo não é alterada se o volume de uma oferta existente for diminuído. No caso da negociação RFE, aplicam-se, igualmente, estes princípios às actuações em período de pausa pelos Criadores de Mercado que transformem as suas manifestações de interesse em ofertas firmes.

Em caso de determinados eventos

A Euronext especifica por Aviso as consequências dos seguintes actos, os quais, em princípio, seguem o regime infra descrito:

Operações de carácter administrativo

Operações de carácter administrativo	Consequências no livro de ofertas
Alteração da denominação do Emitente	Nada
Alteração do código de negociação	Cancelamento de ofertas
Alteração do código Mnemónica	Nada
Alteração da unidade monetária de negociação	Cancelamento de ofertas
Alteração do grupo de negociação	Nada
Alteração do local de negociação	Cancelamento de ofertas

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	11/19
Publicação: 9 Fevereiro 2010		Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

Alteração do tamanho mínimo do lote	Cancelamento de ofertas
Alteração do tipo de Valores Mobiliários	Cancelamento de ofertas

Eventos societários relativos aos instrumentos subjacentes ou referencias

Em princípio, os eventos societários relativos aos instrumentos subjacentes ou referenciais não originam o cancelamento de ofertas no livro de ofertas central. Cabe ao Criador de Mercado ajustar as respectivas cotações, quando apropriado.

2.10. Informação de Compensação

Informação de pré-compensação poderá ser especificada numa base opcional com a oferta:

- Código do Membro atribuído;
- Número da conta;
- Indicador de natureza da operação (posting) (abertura ou fecho da posição);
- Modo de operação da compensação (give up automático ou posting sistemático);
- E outra informação como o número interno da oferta do Membro ou identificação do Cliente.

2.11. Processamento de ofertas

2.11.1. Âmbito

As disposições desta secção aplicam-se a todas as ofertas, independentemente de serem ofertas de Clientes ou ofertas por conta própria, incluindo ofertas electrónicas, i.e. ofertas redireccionadas ou transmitidas electronicamente sem intervenção humana dos Membros, assim como ofertas processadas manualmente.

Se o Membro não detiver a conta do Cliente, o acordo de compensação entre o Membro e o Membro Compensador deve estabelecer as responsabilidades de cada uma das partes na implementação do processo de filtragem.

2.11.2. Identificação de ofertas

Todas as ofertas inseridas na Plataforma de Negociação da Euronext devem especificar a origem, isto é, se se trata:

- de uma oferta por conta própria,
- de uma oferta de cliente,
- de uma oferta por conta própria introduzida por um Filiado,
- de uma oferta introduzida ao abrigo de um Acordo de Criação de Mercado.


No caso de ofertas electrónicas o registo deve incluir o endereço electrónico do transmissor da oferta ou os elementos que autenticam a oferta, no caso de transmissão por Internet.

2.11.3. Filtro de ofertas


O controlo de filtragem de ofertas – que pode ser realizado em coordenação com o Membro Compensador ou com o custodiante se necessário – tem de incluir, pelo menos, uma função de aviso/confirmação baseada no nível de risco aceite pelo Membro. Esta função deve possibilitar a identificação:

- Ofertas que não tenham sido adequadamente garantidas. Tal significará que na conta do Cliente não existe dinheiro suficiente ou não existem Valores Mobiliários suficientes para a concretização do negócio. No caso de short-selling, o Membro deve ser capaz de demonstrar que implementou procedimentos para conseguir os valores mobiliários até à data da liquidação.
- Ofertas que excedam um nível máximo acumulado de responsabilidades (posições não liquidadas), para uma determinada conta ou Cliente, definido de acordo com o crédito disponível do referido cliente, ou o limite de risco que o Membro estabelecer internamente.

O processo de controlo de risco é aplicado em separado, para cada Valor Mobiliário. Desta forma, terá de ser possível ao Membro garantir que a consolidação de várias ofertas individuais, para o

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	12/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

mesmo Valor Mobiliário, transmitidas em nome do mesmo Cliente, não resulta na ruptura do respectivo limite de risco.

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	13/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

3. MECANISMOS DE NEGOCIAÇÃO

Todas as ofertas introduzidas na Plataforma de Negociação Euronext são objecto de confirmação e é-lhes atribuído um número sequencial por Valor Mobiliário. Para cada negócio, os Membros recebem uma mensagem indicando a quantidade negociada e o preço de execução. No caso de execução parcial, a parte da oferta não executada é indicada na mensagem de execução. O cancelamento de negócios ou de ofertas pela Euronext é comunicado aos Membros.

3.1. Determinação dos preços e atribuição dos Valores Mobiliários durante um leilão de abertura

O preço de leilão é o preço com o volume executável máximo. Adicionalmente, a minimização da quantidade por executar e o lado do mercado com quantidade por executar são tidos em conta aquando da determinação do preço de leilão.

3.1.1. Princípio da Máxima Execução

O preço de leilão é determinado com base na posição do livro de ofertas no final da fase da pré abertura. O preço de leilão é o preço que maximizar a quantidade negociada para cada nível de preço.

3.1.2. Minimização da quantidade por executar

Se como resultado do processo acima mencionado a mesma quantidade máxima for assegurada por diferentes preços, será considerado o critério adicional do «da minimização da quantidade por executar» para cada preço. O preço de leilão é o que permita maximizar a quantidade negociada e minimizar a quantidade por executar.

3.1.3. Preço de referência

Caso o processo acima referido não conduza a um preço de leilão único, o preço de referência, resultante do processo de avaliação de preço, é incluído como critério adicional. O preço do leilão será o mais próximo do preço de referência.

3.1.4. Outros princípios relativos ao cruzamento (“matching”)


As ofertas stop-on-quote susceptíveis de serem desencadeadas não são consideradas no cálculo do preço de abertura teórico. As mesmas são susceptíveis de serem executadas com base nos preços do Criador de Mercado eventualmente atingidos.

No caso de um desequilíbrio entre a oferta e a procura, as ofertas susceptíveis de execução com base no preço de leilão são satisfeitas de acordo com o critério prioridade preço/tempo.

No caso de uma “ausência de preço”, i.e., quando um preço de leilão não possa ser determinado porque as ofertas não são susceptíveis de execução umas contra as outras, são divulgados os melhores limites compra/venda (caso existam).

3.1.5. Ajustamento às cotações do Criador de Mercado

O preço de abertura é o último preço de abertura teórico calculado antes do encontro. Caso ocorra um encontro dentro dos preços do Criador de Mercado, esse preço de abertura é divulgado e os Membros cujas ordens sejam, total ou parcialmente, executadas, são informados através de uma mensagem a confirmar cada execução ocorrida e a dar toda a informação de negociação relevante. Caso o encontro tenha tido lugar fora dos preços do Criador de Mercado, o preço de abertura é ajustado ao preço do Criador de Mercado que estivesse para ser atingido, tendo lugar a afectação das ofertas executadas com base nesse preço.

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	14/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

3.2. Determinação do preço dos Valores Mobiliários durante a sessão de negociação em contínuo

3.2.1. Para a negociação em contínuo

Cada nova oferta é imediatamente verificada para execução contra as ofertas do outro lado do livro de ofertas. A execução de ofertas durante a negociação em contínuo é efectuada de acordo com o princípio prioridade preço/tempo. Cada nova oferta é imediatamente verificada para ver se pode ser executada contra ofertas do lado oposto no livro de ofertas; os limites das ofertas constantes do livro determinam o preço, pelo que deve ser entendido que no modo de negociação RFE, o Criador de Mercado pode melhorar o limite em causa antes da execução.

Relativamente a Valores Mobiliários negociados de acordo com o modo RFE, a tentativa de executar uma oferta que não uma oferta de Criador de Mercado gera o seguinte processo:

- é enviada uma mensagem RFE para o Criador de Mercado;
- o Criador de Mercado pode, dentro do período de pausa (“refresh period”) actualizar as respectivas manifestações de interesse já colocadas;
- após a mencionada actualização ou o termo do período de pausa (“refresh period”) sem qualquer actuação do Criador de Mercado em causa, quando seja o caso, as cotações do Criador de Mercado são consideradas firmes e podem negociar contra as outras ofertas, dependendo da respectiva prioridade de execução na sequência do previsto.

As ofertas podem ser executadas integralmente, em uma ou mais vezes, executadas parcialmente ou não ser executadas. Como tal, cada nova oferta pode gerar um, vários ou nenhum negócio. As ofertas no livro de ofertas serão executadas de acordo com o princípio da prioridade preço/tempo. As ofertas, ou parte das mesmas, que não tiverem sido executadas são ordenadas no livro de ofertas de acordo com a prioridade preço/tempo.

3.2.2. Processo de “Uncrossing” (“*Uncrossing process*”) após reserva

Caso uma reserva na acepção do artigo 3.4.2 seja atingida, logo que a colocação das manifestações de interesse pelo Criador de Mercado permitam novamente negociar, as ofertas reservadas no livro de ofertas central serão executadas sucessivamente, através do cruzamento, após cada etapa do processo, da melhor oferta de cada lado, escolhidas por preço/tempo. O preço de cada negócio resulta do preço da oferta com a mais recente referência temporal.

Cada negócio é gerado tendo em vista manter o seu preço no spread compra/venda do Criador de Mercado; no caso de o cruzamento conduzir a um preço fora do referido spread, o preço é ajustado ao preço do Criador de Mercado que estava para ser cruzado.

Caso uma das ofertas do Criador de Mercado seja completamente satisfeita no decurso deste processo, o Valor Mobiliário é reservado outra vez após a realização de todos os negócios precedentes susceptíveis de execução. Caso contrário, a negociação em contínuo é retomada.


3.3. Cancelamento de negócios

Por regra, a Euronext não cancela negócios, excepto nas circunstâncias excepcionais abaixo descritas.

Em qualquer caso, os pedidos de cancelamento de negócios devem ser efectuados por escrito.

3.3.1. Violações da Regulamentação Nacional e das regras de negociação

No caso de operações efectuadas de um modo que constitua uma violação das regras por parte de um ou mais Membros ou no caso de divulgação desigual da informação relevante em termos de preço por parte de um Emitente, a Euronext pode cancelar todos os negócios envolvidos.

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	15/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

A Euronext pode também cancelar negócios a pedido das Autoridades Competentes se esses negócios tiverem sido realizados em violação da Regulamentação Nacional e desde que essa Autoridade Competente tenha poderes para requerer o referido cancelamento.

3.3.2. Negociação a preços aberrantes

Os pedidos para cancelamento de negócios deverão ser feitos dentro de uma hora depois da Operação.

Em face de um qualquer pedido de cancelamento de negócio neste domínio e uma vez verificada a respectiva execução de cancelamento é cobrado, a cada Membro, uma comissão de 500€, por negócio, até um limite de 5.000€ por dia.

A Euronext pode considerar os preços como aberrantes se o preço do negócio se desviar do preço de mercado justo, tal como calculado pela Euronext, da seguinte forma:

Preço de mercado justo (PMJ)	Limites
$10 \leq PMJ$	+/- 5 %
$5 \leq PMJ < 10$	+/- 0,50 €
$2 \leq PMJ < 5$	+/- 10 %
$1 \leq PMJ < 2$	+/- 15%
$0,75 \leq PMJ < 1$	+/- 25 %
$0,25 \leq PMJ < 0,75$	+/- 35 %
$0,10 \leq PMJ < 0,25$	+/- 50 %
$PMJ < 0,10$	+/- 100 %

Apenas a Euronext tem a autoridade para ajuizar o preço de mercado justo, baseada na seguinte informação:

- Variações e volatilidades evidenciadas pelo activo subjacente do warrant autónomo ou certificado;
- Cotações históricas do Criador de Mercado; e
- Qualquer outro elemento considerado relevante para apreciar o valor do preço de referência.

3.3.3. Acordo das contrapartes

A Euronext cancela as Operações ou os Encontros desde que haja o acordo explícito da(s) contraparte(s) (sempre que relevante).

Em qualquer caso, os pedidos de cancelamento devem ser efectuados no prazo de 15 minutos.


Em face de um qualquer pedido de cancelamento de negócio neste domínio e uma vez verificada a respectiva execução é cobrada, a cada membro, uma comissão de 5.000€ por ordem, até um limite de 50.000€ por dia.

Em face de pedidos de cancelamento de negócios que tenham por base encontros de Criador de Mercado, verificada a respectiva execução, é cobrada uma comissão de 500€, por encontro, até um limite de 5.000€ por dia e por membro.

3.3.4. Negociação em condições inadequadas

A Euronext pode cancelar as operações efectuadas em condições inadequadas se as mesmas forem a causa de condições de mercado impróprias. Consideram-se condições impróprias quando:

- O evento que deveria ter mudado o estado de um Valor Mobiliário (aberto, suspenso, reservado, etc.) ou a sua fase de negociação (pré-abertura, contínuo) não foi tomada em consideração;

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	16/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

- O estado de um Valor Mobiliário ou a sua fase de negociação foi indevidamente modificada;
- Um evento societário no instrumento subjacente não foi devidamente considerado (por exemplo, um stock split ou um destaque de um dividendo, etc.);
- As características do produto tal como oficialmente publicadas, e que afectem a formação do seu preço, estão erradas; e
- Mais genericamente, os parâmetros aplicados no Livro de Ofertas Central não são consistentes com a informação disponível para os participantes de mercado.

Disposição especial para Produtos com limite de validade

Para o caso específico de produtos com limite de validade, a implementação da presente regra consiste no cancelamento de qualquer Negócio que ultrapasse o referido limite.

3.3.5. Informação aos Membros

A Euronext divulga mensagens informando os Membros acerca dos cancelamentos. Todos os negócios cancelados são comunicados aos Membros com uma identificação especial.

3.4. Estados de um Valor Mobiliário

3.4.1. Suspensão

A suspensão da negociação pode ser decidida, de acordo com os poderes da Euronext ao abrigo da Regra 4403/2 do Regulamento I, incluindo naquelas circunstâncias de mercado em que as obrigações de cotar do Criador de Mercado são dispensadas. O reinício da negociação é precedido da publicação de um Aviso pela Euronext, no caso de a suspensão permanecer para além do Dia de Negociação.

Durante o período de suspensão, em geral, as ofertas introduzidas pelos Membros e transmitidas para a Plataforma de Negociação da Euronext são registadas no livro de ofertas, não dando origem à realização de negócios. Em certas circunstâncias pode ser proibida a introdução de ofertas.

3.4.2. Reserva

Diz-se que um Valor Mobiliário se encontra na situação de «reserva», e um tal estado tem lugar:


- quando o Criador de Mercado não coloque preços de acordo com as suas obrigações tais como descritas no anexo [conforme o caso, duas-vias de preços (“two-way prices”), oferta de compra- apenas “bid-only” ou oferta de venda- apenas (“offer-only”)];
- quando uma oferta do Criador de Mercado tenha sido completamente satisfeita, ficando pendente da introdução de uma nova oferta pelo Criador de Mercado (o saldo, caso exista, da oferta atingida seja automaticamente colocado no livro de ofertas central);
- na situação específica em que um limite virtual seja susceptível de ser atingido, conforme descrito no artigo 3.4.4.

3.4.3. Introdução proibida

A Euronext pode proibir temporariamente a introdução de ofertas que digam respeito a um determinado Valor Mobiliário em duas situações: se o Valor Mobiliário se encontrar suspenso, ou se os parâmetros de negociação estiverem a ser modificados.

3.4.4. Compra- apenas (“bid-only”)

Por força da estrutura de compromissos do Criador de Mercado, este pode ser autorizado a colocar apenas ofertas de compra em circunstâncias relevantes caso não tenha mais valores mobiliários, sem que a negociação seja reservada. Nesse caso, uma oferta de venda virtual será gerada internamente no sistema de negociação por forma a iniciar a reserva para tentativas de negociação para além de um tal limite interno. As situações a considerar na referida oferta virtual são definidas no Anexo ao presente Manual de Negociação.


	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	17/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

3.4.5. Venda- apenas (“offer-only”)

Por força da estrutura de compromissos do Criador de Mercado, este pode ser autorizado a colocar apenas ofertas de venda em circunstâncias relevantes caso o spread requerido implique uma compra a zero ou abaixo de zero, sem que a negociação seja reservada.

3.4.6. Informação sobre a situação dos Valores Mobiliários

Quando ocorrem alterações na situação de um Valor Mobiliário, é divulgada uma mensagem informativa através da Plataforma de Negociação da Euronext.

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	18/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

4. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO DE MERCADO

A informação de mercado é divulgada através da Plataforma de Negociação da Euronext.

A Euronext divulga a seguinte informação.

4.1. Resumo do mercado

O resumo do mercado para um Valor Mobiliário é composto por:

- a melhor oferta de venda: o preço e a quantidade total divulgada para o menor preço de venda;
- a melhor oferta de compra: o preço e a quantidade total divulgada para o maior preço de compra;

4.2. Mercado por limites

A informação de mercado divulgada por limites é composta pelos dez melhores limites das ofertas de compra ou manifestações de interesse, conforme o caso (ordenados do mais alto para o mais baixo) e os dez melhores limites das ofertas de venda ou manifestações de interesse (ordenados do mais baixo para o mais alto). Para cada limite, o sistema mostra o número de ofertas e a quantidade total disponível no livro de ofertas para esse limite.

As manifestações de interesse dos Criadores de Mercado são devidamente identificadas.

Durante o período de consolidação de ofertas, o preço teórico é divulgado logo que possa ser calculado. Para as ofertas de compra com preços superiores ao preço teórico, e para as ofertas de venda com preços inferiores ao preço teórico, o preço limite divulgado é o preço teórico.

4.3. Negócios

Para cada negócio, a seguinte informação é imediatamente divulgada aos Membros:

- quantidade;
- preço;
- hora do negócio;
- número de identificação do negócio.

Os Encontros Garantidos são divulgados com uma identificação específica.


4.4. Sumário dos preços do dia de negociação

Acresce que, a Euronext divulga, especificamente:

- um preço de abertura, caso exista. No modo de negociação em contínuo, o preço de abertura é o preço de abertura do leilão ou, caso não tenha havido qualquer cruzamento de ofertas durante o leilão em causa, o primeiro negócio;
- um preço de fecho. O preço de fecho é o último preço negociado conhecido. Este pode ser ajustado devido a eventos que entretanto hajam ocorrido, especialmente um evento societário.

4.5. Preço de avaliação

Princípio

	Instrução Euronext		
	Nº	Título	Página
	4-02	MODELO DE MERCADO BASEADO NAS OFERTAS DE COMPRA E DE VENDA DOS CRIADORES DE MERCADO: MANUAL DE NEGOCIAÇÃO	19/19
	Publicação: 9 Fevereiro 2010	Entrada em vigor: 22 Fevereiro de 2010	

Duas vezes por dia, no fim do leilão de abertura e aquando do fecho a Euronext leva a cabo um processo de avaliação sempre que se verificam as seguintes condições:

- no que respeita ao leilão de abertura, não haja ainda nenhum negócio resultante dessa fase do leilão;
- o Criador de Mercado conste do Livro de Ofertas Central de acordo com as respectivas obrigações, desde que numa situação de venda-apanas (“offer-only”) não seja efectuada nenhuma avaliação de preço.

A avaliação de preço é igual ao ponto intermédio entre os melhores limites de compra e de venda do Livro de Ofertas Central. No caso de uma situação de compra-apanas (“bid-only”), os limites serão ajustados se apropriado para cumprir o limite virtual da oferta.

A avaliação do preço é gerada através do envio de uma instrução de avaliação para um lote de negociação. Nenhum membro será envolvido como contraparte.

Identificação

A mensagem daí resultante será identificada com uma indicação específica.

Impacto na negociação

A avaliação de preço produz os efeitos de qualquer negócio ocorrido no Livro de Ofertas Central mas não é incluído nos volumes publicados pela Euronext.