	Instrução Euronext	
	Nº	Título
	Página	
8-01	Requisitos de filtragem de ordens	1/7
Publicação: 23 de Junho de 2009	Entrada em vigor: 1 de Julho de 2009	

INSTRUÇÃO DA EURONEXT 8-01


Clarificação adicional sobre requisitos de filtragem de ordens relativamente aos Mercados de Valores Mobiliários da Euronext

Assunto: Clarificação adicional aos Membros dos Mercados de Valores Mobiliários da Euronext relativamente aos requisitos de filtragem de ofertas em conformidade com a Regra 8106 do Regulamento I da Euronext, com o Artigo 2.11.3. da Instrução N4-01 (Manual de Negociação), Artigo 2.9.3 da Instrução N4-01 *bis* (Manual de Negociação da *Universal Trading Platform*) e Artigo 2.11.3 da Instrução N4-02 da Euronext (Manual de Negociação de *Warrants* e Certificados).

Departamento: Legal, Regulation, Compliance and European Affairs (“LRCEA”)


Data de Publicação: 23 de Junho de 2009

Data de Entrada em Vigor: 1 de Julho de 2009

	Instrução Euronext	
	Nº	Título
	Página	
8-01	Requisitos de filtragem de ordens	<i>2/7</i>
Publicação: 23 de Junho de 2009	Entrada em vigor: 1 de Julho de 2009	

Esta Instrução, emitida conjuntamente pelas Entidades Gestoras de Mercados da Euronext, visa clarificar os Membros dos Mercados de Valores Mobiliários da Euronext quanto a aspectos relativos aos requisitos de filtragem de ofertas estabelecidos nas Regras e no Manual de Negociação. O presente Aviso entrará em vigor 1 de Julho de 2009 relativamente aos mercados de valores mobiliários geridos pela Euronext Amsterdam, Euronext Brussels, Euronext Lisbon e pela Euronext Paris.

Os termos indicados por maiúsculas utilizados na presente Instrução têm o significado que lhes é atribuído no Regulamento I, Capítulo 1 do Regulamento I da Euronext.

	Instrução Euronext	
	Nº	Título
	Página	
8-01	Requisitos de filtragem de ordens	3/7
Publicação: 23 de Junho de 2009		Entrada em vigor: 1 de Julho de 2009

1 Requisitos de filtragem de ofertas relativamente aos Mercados de Valores Mobiliários da Euronext

Nos termos da Regra 8106 do Regulamento I da Euronext, do Artigo 2.11.3. da Instrução N4-01 (Manual de Negociação), do Artigo 2.9.3 da Instrução N4-01 bis (Manual de Negociação da *Universal Trading Platform*) e do Artigo 2.11.3 da Instrução N4-02 da Euronext (Manual de Negociação de *Warrants* e Certificados) um Membro dos Mercados de Valores Mobiliários da Euronext deve estabelecer e manter um sistema de controlo interno apropriado, o qual deve incluir mecanismos de gestão do risco pré e pós negociação que sejam apropriados à natureza, escala e complexidade do negócio do Membro.

A Regra 8106/3 e 4 estabelecem:


8106/3 Os procedimentos de controlo interno do Membro deverão incluir mecanismos de gestão do risco pré e pós negociação, que sejam apropriados à natureza, escala e complexidade do negócio do Membro na Entidade Gestora de Mercados da Euronext. Por uma questão de clarificação, isto implica que o Membro deve assegurar, entre outras, que tem previstos mecanismos apropriados para:

- (i) vetar ordens previamente à sua submissão no Livro de Ofertas Central, independentemente do facto de aquelas ordens terem sido submetidas manualmente ou electronicamente (inclusive através de um Sistema Automático de Transmissão de Ordens); e
- (ii) monitorar os riscos financeiros e posicionais inerentes ao negócio conduzido pelo Membro.

8106/4 Relativamente aos mecanismos instaurados por um Membro nos termos da Regra 8106/3, o Membro deverá ser capaz de demonstrar à Euronext que os seguintes requisitos de monitorização foram incorporados nos seus sistemas:

- (i) limites da posição
- (ii) definições do utilizador (i.e., a capacidade de individualizar o(s) utilizador(es) individuais;
- (iii) definições do produto (i.e., a capacidade de restringir o acesso a determinados Instrumentos Financeiros Admitidos ou determinados grupos de Instrumentos Financeiros Admitidos);
- (iv) tamanho máximo da ordem por utilizador; e
- (v) ou rejeição automática das ordens quando o limite é excedido ou possibilidade de manutenção da ordem sujeita a exclusão manual por um gestor de risco autorizado apropriadamente.

A Regra 8106 do Regulamento I da Euronext, o Artigo 2.11.3. da Instrução N4-01 (Manual de Negociação), o Artigo 2.9.3 da Instrução N4-01 bis (Manual de Negociação da *Universal Trading Platform*) e o Artigo 2.11.3 da Instrução N4-02 da Euronext (Manual de Negociação de *Warrants* e Certificados) estabelecem:

	Instrução Euronext	
	Nº	Título
	Página	
8-01	Requisitos de filtragem de ordens	4/7
Publicação: 23 de Junho de 2009	Entrada em vigor: 1 de Julho de 2009	

2.9.3/2.11.3 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. Dependente do tipo de liquidação em causa, isto significa que:
 - A margem inicial não foi fornecida, ou
 - Na conta do Cliente não existe dinheiro suficiente ou não existem Valores Mobiliários suficientes para a concretização do negócio.
- 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 mesmo Valor Mobiliário, transmitidas em nome do mesmo Cliente, não resulta na ruptura do respectivo limite de risco.

O Membro é responsável pela validação dos preços e volumes de cada oferta. Determinados tipos de ofertas (ver abaixo) terão de ser validados sistematicamente ou, no caso de falha, rejeitadas antes de serem divulgadas ao mercado:


- ofertas que são claramente desproporcionais quando comparadas com a liquidez do Valor Mobiliário, avaliadas com base na capacidade normal de absorção do mercado do Valor Mobiliário.
- ofertas cujo preço difere, significativamente, dos preços do Mercado ou que, de um modo claro, têm probabilidades de gerar uma variação excessiva de preço ou um limite (“collar”).

2 Clarificação dos requisitos sobre filtro de ofertas

Relativamente a todo o negócio levado a cabo pelos Membros dos Mercados de Valores Mobiliários da Euronext, a Euronext vem, por este meio, no que respeita à Regra 8106 do Regulamento I da Euronext, ao Artigo 2.11.3. da Instrução N4-01 (Manual de Negociação), ao Artigo 2.9.3 da Instrução N4-01 *bis* (Manual de Negociação da *Universal Trading Platform*) e ao Artigo 2.11.3 da Instrução N4-02 da Euronext (Manual de Negociação de *Warrants* e Certificados), clarificar:

Relativamente a todo o negócio de Clientes levado a cabo pelo Membro:

- a. O Membro é e mantém-se integralmente responsável por todo o negócio levado a cabo em seu nome, seja por iniciativa própria seja dos respectivos Clientes, e pelo


	Instrução Euronext	
	Nº	Título
	Página	
8-01	Requisitos de filtragem de ordens	5/7
Publicação: 23 de Junho de 2009	Entrada em vigor: 1 de Julho de 2009	

correspondente controlo de risco pré e pós negociação.

- b. Quaisquer limites de risco pré negociação estabelecidos, por Cliente e por Mercado, pelo Membro e qualquer posição total ou qualquer tamanho máximo de ordem deve ser suficientemente real e controlado activamente, de forma a assegurar uma adequada gestão do risco.
- c. O Membro deve demonstrar perante a Euronext que se encontra habilitado, não apenas a visualizar as ordens à medida que são introduzidas no Mercado, mas também a demonstrar que tais ordens são de facto vetadas antes de serem introduzidas no Livro de Ofertas Central. Entre outras, estas medidas devem impedir ordens susceptíveis de provocar perturbação no mercado ou a degradação de algum serviço da Euronext.

Relativamente aos casos em que o Cliente tem uma ligação directa ao Processador Central de Negociação, definido como Acesso Patrocinado (“Sponsored Access”):

- d. O Membro Patrocinador deve estabelecer e manter procedimentos adequados para cada Participante Patrocinado, incluindo a monitorização em tempo real das actividades do Participante Patrocinado nos Mercados de Valores Mobiliários da Euronext, que assegurará que o Membro Patrocinador é capaz de demonstrar, a todo o momento, perante a Euronext, que cumpre os requisitos de monitorização previstos nas Regras 3301/3 e 8106/4.
- e. O Membro Patrocinador deve ter o total controlo sobre o sistema de gestão de risco que monitoriza e controla o fluxo de ofertas do Participante Patrocinado. *Inter alia*, o Participante Patrocinado não deve estar habilitado a ter acesso aos, modificar ou eliminar os parâmetros de risco pré-definidos sendo que o sistema de gestão de risco do Membro Patrocinador não deve encontrar-se localizado nas instalações do Participante Patrocinado.
- f. O Membro Patrocinador deve estabelecer e manter procedimentos adequados que assegurem que o mesmo está habilitado não apenas a suspender, imediata e automaticamente, o acesso do Participante Patrocinado aos Mercados de Valores Mobiliários da Euronext através dos seus próprios sistemas mas que o fará quando i) a conexão entre o Membro Patrocinador e o Participante Patrocinado seja interrompida, ou ii) necessite de suspender o acesso do Participante Patrocinado e cancelar as respectivas ofertas existentes, por razões de gestão de risco.
- g. O Membro Patrocinador deve estabelecer e manter procedimentos adequados que demonstrem, perante a Euronext, que a quantidade de investigações levadas a cabo tendo em vista o controlo de risco do Participante Patrocinado são apropriadas à natureza, escala e complexidade do negócio deste e que asseguram que não há qualquer actividade não autorizada a ser levada a cabo pelos respectivos Participantes Patrocinados.

	Instrução Euronext	
	N.º	Título
	Página	
8-01	Requisitos de filtragem de ordens	6/7
Publicação: 23 de Junho de 2009		Entrada em vigor: 1 de Julho de 2009

- h. O Membro Patrocinador deve assegurar que a documentação e os mecanismos aplicáveis entre si e os Participantes Patrocinados tornam claro que as ordens dos Participantes Patrocinados vão directamente para a Plataforma de Negociação da Euronext (não obstante se encontrarem sujeitas a validação pré-negociação, nos termos da Regra 8106) e não através dos sistemas do Membro Patrocinador.
- i. O Membro Patrocinador deve registar para cada Participante Patrocinado um número suficiente de Pessoas Responsáveis que representarão o Participante Patrocinado relativamente ao negócio levado a cabo nos Mercados de Valores Mobiliários da Euronext. As Pessoas Responsáveis em causa devem estar cientes de todas as obrigações do Participante Patrocinado e, bem assim, preencher os requisitos previstos nas Regras 2202/2 e 2202/3 como se o Participante Patrocinado fosse, ele mesmo, um Membro

Tendo em vista evitar dúvidas, sempre que o Participante Patrocinado seja ele próprio um Membro, o Participante Patrocinado fica, em qualquer caso, sujeito ao Regulamento (e, em particular, aos deveres gerais de integridade, correcção na negociação e cuidado e à obrigação de cooperação com a Entidade Gestora da Euronext) no âmbito da execução do seu negócio. Ainda, e quanto ao negócio dos clientes do Participante Patrocinado, fica este sujeito, *inter alia*, às disposições do Capítulo 8, independentemente das soluções técnicas usadas para executar o negócio em causa.

Em geral, recorda-se aos Membros que a Regra 3301/2(a) requer que os Membros Patrocinadores assegurem que os Participantes Patrocinados cumprem as Regras aplicáveis à negociação nos Mercados de Valores Mobiliários da Euronext, sendo que tais Regras incluem, *inter alia*, as disposições das Regras 1.6 e 8.1, do Capítulo 4 dos Manuais de Negociação.


3 Auditoria no local

Os Membros devem estar cientes que o Departamento de *Market Integrity* da Euronext levará a cabo auditorias nas instalações dos Membros tendo em vista a fiscalização do cumprimento das Regras por parte destes.

4 Informação adicional

Tendo em vista a organização de modo regular, ordenado e eficiente dos Mercados da Euronext e a protecção dos interesses dos participantes nesses mercados, os Mercados de Valores Mobiliários da Euronext podem, adicionalmente, clarificar as respectivas Regras, sempre que tal se revele necessário ou apropriado.

Para quaisquer questões relacionadas com o presente Aviso, p.f. contacte o seu Departamento de *Market Integrity* local:

	Instrução Euronext	
	Nº	Título
	Página	
8-01	Requisitos de filtragem de ordens	7/7
Publicação: 23 de Junho de 2009	Entrada em vigor: 1 de Julho de 2009	

Amsterdam	Marta Calado	+31 (0)20 5504444
Brussels:	Luc Bollyn	+32 (0)2 5091211
Lisbon	Marta Calado	+31 (0)20 5504444
Paris	Jean-Michel Skotarczyck	+33 (0)1 49271000