

Document title

# MANUAL DE NEGOCIAÇÃO DA PLATAFORMA OPTIQ DE NEGOCIAÇÃO

*Nos termos do Regulamento I da Euronext, os termos iniciados com maiúscula têm o mesmo significado que os definidos no capítulo 1 do Regulamento I.*

Data

Publicação: 19 de setembro de 2025  
Entrada em vigor: 22 de  
setembro de 2025

Número de páginas

47

Autor

Regulation Department

O presente Manual de Negociação aplica-se aos mercados regulamentados e sistemas de negociação multilateral geridos por Euronext Amsterdam, Euronext Brussels, Euronext Dublin, Euronext Lisbon, Euronext Paris e Oslo Børs, salvo disposição em contrário nas regras locais das referidas entidades gestoras.

Relativamente aos mercados regulamentados e sistemas de negociação multilateral geridos pela Borsa Italiana, as disposições do presente Manual de Negociação e respetivos anexos aplicam-se se incluídos por referência ou reproduzidos nas regras aplicáveis às referidas plataformas de negociação.

## ÍNDICE

<b>1.</b>	<b>CICLO DE NEGOCIAÇÃO .....</b>	<b>5</b>
1.1	Modelo de mercado guiado pelas ofertas .....	5
1.2	Modelo de mercado de warrants e certificados .....	6
1.3	Fases de negociação para os valores mobiliários negociados em contínuo .....	6
1.3.1	Fase de Chamada de pré-abertura – Período de consolidação de ofertas .....	6
1.3.2	Processo de <i>Uncrossing</i> de abertura .....	6
1.3.3	Negociação em contínuo .....	7
1.3.4	Fase Chamada de pré-fecho – Período de acumulação de ofertas .....	7
1.3.5	Processo de <i>Uncrossing</i> de fecho .....	7
1.3.6	Fase de Negociação ao último preço de cotação .....	8
1.4	Fases de negociação para os valores mobiliários negociados através de um processo de <i>Uncrossing</i> .....	8
1.4.1	Fase de Chamada – Período de acumulação de ofertas .....	8
1.4.2	Processo de <i>Uncrossing</i> .....	8
1.4.3	Fase de Negociação ao último preço de cotação .....	9
<b>2.</b>	<b>OFERTAS.....</b>	<b>10</b>
2.1	Tipos de ofertas.....	10
2.1.1	Ofertas ao Mercado Puras.....	10
2.1.2	Ofertas limitadas .....	10
2.1.3	Ofertas <i>Market-to-limit</i> .....	10
2.1.4	Ofertas stop ao mercado .....	12
2.1.5	Ofertas-stop limitadas .....	12
2.1.6	Ofertas <i>Stop-on-quote</i> – Pedido de execução ( <i>Request For Execution</i> – RFE ) – Modelo de mercado de warrants e certificados .....	12
2.1.7	Ofertas indexadas primárias (“Primary pegged orders”) .....	13
2.1.8	Ofertas de Ponto Intermédio (“Mid-Point Orders”) .....	13
2.1.9	Ofertas possíveis por Plataforma .....	15
2.2	Validade da oferta e parâmetros de execução .....	16
2.2.1	Validade para o dia .....	16
2.2.2	Validade <i>Good Till Date</i> (GTD) .....	16
2.2.3	Validade <i>Good Till Cancelled</i> (GTC).....	16
2.2.4	[Reservado].....	17
2.2.5	Validade <i>Immediate Or Cancel</i> (IOC) .....	17
2.2.6	Validade <i>Fill Or Kill</i> (FOK) .....	17
2.2.7	Validade <i>For Uncrossing</i> (VFU) .....	18
2.2.8	Validade <i>For Closing Uncrossing</i> (VFCU).....	18
2.2.9	Parâmetros de execução .....	19
2.2.9.1	Ofertas de quantidade mínima (“minimum-quantity orders”) (apenas na negociação em contínuo) .....	19
2.2.9.2	Quantidade mínima aceitável e quantidade mínima de execução de ofertas (apenas para negociação no Livro de Ofertas Não Visível).....	20
2.2.9.3	Obrigações– Restrição específica da quantidade mínima .....	20
2.3	CONDIÇÕES ESPECIAIS DE transparência.....	21
2.3.1	Ofertas reservadas (“Iceberg orders”).....	21
2.3.2	Encontros Garantidos, Operações de contrapartida garantidas .....	21
2.4	Tipos de ofertas e condições de execução disponíveis: .....	22

2.4.1	Mercado guiado pelas ofertas .....	22
2.4.2	Modelo de mercado de warrants e certificados.....	24
2.5	Preço da oferta.....	24
2.6	Volume da oferta .....	24
2.7	Modificações ou cancelamentos de ofertas .....	24
2.8	Informação de compensação.....	27
2.9	Processamento de ofertas .....	27
2.9.1	Âmbito .....	27
2.9.2	Identificação das ofertas .....	28
2.9.3	Filtro de ofertas .....	28
2.9.4	Validação de ofertas .....	29
2.9.5	Segmento de Negociação de Mercado (“Retail Trading Facility”).....	30
<b>3.</b>	<b>NEGOCIAÇÃO .....</b>	<b>31</b>
3.1	Determinação dos preços e atribuição dos valores mobiliários durante um processo de <i>uncrossing</i> .....	31
3.1.1	Princípio da Máxima Execução .....	31
3.1.2	Excedente Mínimo.....	31
3.1.3	Preço de Referência.....	31
3.1.4	Outros princípios relativos ao cruzamento (“matching”).....	32
3.2	Determinação do preço dos valores mobiliários durante a sessão de negociação em contínuo.....	33
3.2.1	Mercado guiado pelas ofertas .....	33
3.2.2	Modelo de mercado de warrants e certificados.....	34
3.2.3	Processo de <i>Uncrossing</i> Contínuo (“Continuous uncrossing process”) para o modelo de mercado de warrants e certificados.....	36
3.2.4	Pedido de cotação multilateral (“RFQ”) .....	36
3.3	Cancelamento de negócios ou de preços indicativos .....	38
3.4	Estados de um valor mobiliário.....	38
3.4.1	Suspensão.....	38
3.4.2	Reserva .....	38
3.4.2.1	No mercado guiado pelas ofertas.....	38
3.4.2.2	No Modelo de mercado de warrants e certificados .....	38
3.4.3	Introdução proibida .....	39
3.4.4	Compra-apanas (“bid-only”) (apenas aplicável ao Modelo de mercado de warrants e certificados) .....	39
3.4.5	Venda-apanas (“offer-only”) (apenas aplicável ao Modelo de mercado de warrants e certificados) .....	39
3.4.6	Pagamento depois do <i>knock-out</i> (PAKO).....	39
3.4.7	Informação sobre a situação dos Valores Mobiliários.....	39
<b>4.</b>	<b>NEGOCIAÇÃO: PREÇO DE REFERÊNCIA, LIMITES E RESERVAS .....</b>	<b>40</b>
4.1	Preço de referência .....	40
4.1.1	O preço de referência e o limite de preço .....	40
4.1.2	Determinação do preço de referência.....	40
4.1.3	Disposições especiais para preços de referência para Valores Mobiliários específicos .....	41
4.1.3.1	Política relativa a “penny stocks” .....	41
4.1.3.2	Disposições especiais para Valores Mobiliários cujo valor é determinado por referência a um valor externo ( <i>benchmark</i> ).....	41
4.1.3.3	Obrigações .....	41
4.1.3.4	Warrants autónomos.....	41
4.2	Limites e reservas para o mercado guiado pelas ofertas .....	42

4.2.1	Limites dinâmicos .....	42
4.2.1.1	Limites dinâmicos durante a negociação em contínuo .....	42
4.2.1.2	Limites dinâmicos para Valores Mobiliários negociados por processo de <i>uncrossing</i> .....	42
4.2.2	Limites estáticos durante a sessão em contínuo .....	42
4.2.3	Gestão de limites durante o leilão de fecho .....	43
4.2.4	Retoma de negociação durante a sessão de negociação principal após reserva devida a ultrapassagem de limite 43	
4.3	Preços de referência, limites e reservas para o modelo de mercado de warrants e certificados.....	44
4.4	Preço indicativo/preço de avaliação .....	44
4.4.1	Tendência do preço .....	44
4.4.2	Preço de avaliação aplicável ao Modelo de Mercado de warrants e certificados.....	44
4.4.3	Preço de avaliação aplicável ao Modelo de Mercado guiado pelas ofertas .....	45
4.5	Medidas especiais para ofertas públicas iniciais (IPOs) .....	46
4.5.1	Admissão à negociação num único mercado (“Single listing”).....	46
4.5.2	Admissão à negociação em mais do que um mercado (“Multi listing”).....	47
4.5.2.1	Valores Mobiliários admitidos à negociação em mais do que um mercado .....	47
4.5.2.2	Valores Mobiliários já admitidos à negociação noutra mercado .....	48
<b>5.</b>	<b>DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO AO MERCADO .....</b>	<b>49</b>
5.1	Mercado por ofertas .....	49
5.2	Mercado por limites .....	49
5.3	Negócios.....	49
5.4	Sumário de preço do dia de negociação .....	49

---

## 1. CICLO DE NEGOCIAÇÃO

---

### 1.1 MODELO DE MERCADO GUIADO PELAS OFERTAS

---

Classificação dos Valores Mobiliários em grupos de negociação e modalidades de negociação

Os Valores Mobiliários são negociados na Plataforma de Negociação da Euronext, quer em contínuo para os Valores Mobiliários suficientemente líquidos ou para os Valores Mobiliários que tenham um Fornecedor de Liquidez disposto a aceitar determinadas obrigações, quer em processo de *uncrossing*, para os Valores Mobiliários menos líquidos.

O horário de funcionamento de todas as Plataformas de Negociação da Euronext e o horário das diferentes fases do Dia de Negociação são publicados pela Euronext em anexo ao Manual de Negociação (o anexo). Se existir qualquer incidente técnico que ponha em causa o cumprimento do horário normal de funcionamento do mercado, obrigando a que este seja alterado, a Euronext imediatamente informará os Membros através de mensagem difundida através da Plataforma de Negociação da Euronext, informando do novo horário de negociação. As principais comunicações de incidentes de mercado serão feitas através do site de mercados da Euronext.

Os Valores Mobiliários são divididos em grupos de negociação, baseados em diferentes procedimentos de negociação. A composição destes grupos, determinada com base em fatores, 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 aos mesmos parâmetros de limites (“collars parameters”) (sujeito a possível configuração específica a nível do Instrumento Financeiro). A Euronext informa, através de Aviso, a inclusão de um Instrumento Financeiro num determinado grupo de negociação.

Os Valores Mobiliários são divididos em duas modalidades de negociação, designadas: contínuo ou processo de *uncrossing*.

Valores Mobiliários (à exceção de obrigações):

- Os seguintes Valores Mobiliários são negociados em contínuo:
  - As ações que integram o índice Euronext 100;
  - As ações que integram o índice Next 150;
  - As ações que integram os índices, AEX, AMX, BEL 20®, CAC 40®, ISEQ 20®, OBX, PSI ou SBF 120 que não estejam incluídas no Euronext 100;
  - As ações em que o número anual de Operações no Livro de Ofertas Central seja igual ou superior a 2.500, salvo se o Emitente preferir manter a negociação através de um processo de *uncrossing*, se o número de Operações no Livro de Ofertas Central se situar próximo de tal limite;
  - Valores Mobiliários recentemente admitidos à negociação relativamente aos quais seja previsível um nível de liquidez suficiente tendo por base o *free float*;
  - Valores Mobiliários com um Fornecedor de Liquidez permanente;
  - Valores Mobiliários admitidos à negociação nas plataformas de negociação da Oslo Børs.
- Todos os outros Valores Mobiliários são negociados através de um processo de *uncrossing*.

Em determinadas condições de mercado, com o objetivo de manter um mercado eficiente e regular, a Euronext pode ordenar a transferência, de um dia para o outro, de um determinado Valor Mobiliário de um grupo de negociação em contínuo para um grupo de negociação de um processo de *uncrossing*.

---

## 1.2 MODELO DE MERCADO DE WARRANTS E CERTIFICADOS

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 Fornecedores de Liquidez são, em qualquer caso, firmes; ou
- as cotações do Fornecedor de Liquidez são firmes quando eles atingem qualquer oferta existente no livro de ofertas central, caso em que, transitoriamente, passam a manifestações de interesse sendo reativadas 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 contexto.

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 fatores, 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 estabelece igualmente o período de pausa por tipo de instrumento para cada grupo de negociação RFE relevante.

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.

---

## 1.3 FASES DE NEGOCIAÇÃO PARA OS VALORES MOBILIÁRIOS NEGOCIADOS EM CONTÍNUO

Para cada grupo de negociação as fases aplicáveis e os horários de negociação estão mencionados em Anexo. Sublinha-se que nem todas as fases mencionadas abaixo são necessariamente aplicáveis a todos os grupos de negociação.

---

### 1.3.1 Fase de Chamada de pré-abertura – Período de consolidação de ofertas

Durante este período de consolidação de ofertas, 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 de abertura teórico e as componentes do volume potencialmente executável a esse preço, o qual vai sendo atualizado à medida que entram novas ofertas no Livro de Ofertas Central.

---

### 1.3.2 Processo de *Uncrossing* de abertura

Na abertura, a Plataforma de Negociação da Euronext procura cruzar as ofertas para cada Valor Mobiliário (processo de *uncrossing* de abertura). No início da fase de determinação do preço de abertura de um Valor Mobiliário o Livro de Ofertas Central 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.

O preço de abertura é o último preço teórico de abertura, calculado antes do início do cruzamento das ofertas. Se o preço resultante do cruzamento das ofertas estiver dentro dos limites de preço (*“price collars”*) autorizados pela Euronext, é divulgado um preço de abertura e os Membros cujas ofertas forem parcial ou totalmente executadas são informados através de uma mensagem confirmando cada execução ocorrida e fornecendo a restante informação relevante para negócios.

Se durante esta fase não for efetuada nenhuma execução, o preço do primeiro negócio da sessão é considerado o preço de abertura.

---

### 1.3.3 Negociação em contínuo

Após o termo do processo de *uncrossing* de abertura, a negociação terá lugar em contínuo até à fase de chamada de pré-fecho.

Uma vez terminada a fase da determinação do preço de leilão para cada Valor Mobiliário, inicia-se a negociação em contínuo, e poderão ser enviadas, mantidas, modificadas ou canceladas ofertas no sistema. Todas as ofertas não executadas no processo de *uncrossing* de abertura transitam para a fase seguinte de negociação em contínuo.

Assim que o leilão de abertura esteja finalizado, a execução das ofertas durante a fase de negociação em contínuo é efetuada de acordo com o princípio da prioridade de execução, tal como definido na Regra 4401/1 do Regulamento I. Cada nova oferta inserida no sistema é imediatamente verificada para possível execução contra ofertas de sentido oposto existentes no Livro de Ofertas Central; os limites das ofertas situadas no livro determinam o preço.

---

### 1.3.4 Fase Chamada de pré-fecho – Período de acumulação de ofertas

A fase de chamada de pré-fecho tem início imediatamente a seguir à fase de negociação em contínuo. As ofertas introduzidas pelos Membros na Plataforma de Negociação da Euronext são automaticamente registadas no Livro de Ofertas Central, sem dar lugar a qualquer negócio.

---

### 1.3.5 Processo de *Uncrossing* de fecho

Os procedimentos do processo de *uncrossing* de fecho são os descritos para o processo de *uncrossing* de abertura.

Com exceção de determinados Valores Mobiliários cujo preço de fecho de referência resulta dos métodos alternativos descritos na secção 5.4, o preço de fecho de referência para os Valores Mobiliários negociados em contínuo será em geral o preço definido pelo processo de *uncrossing* de fecho. Se não se formar qualquer preço durante o processo de *uncrossing* de fecho, o preço de fecho de referência será em geral o preço resultante do último negócio realizado durante a negociação em contínuo.

Se por qualquer motivo um Valor Mobiliário não formar preço durante o Dia de Negociação, o preço de fecho será o último preço negociado conhecido. Este preço pode ser ajustado em função de um evento societário, como é descrito na secção 2.8.

---

### 1.3.6 Fase de Negociação ao último preço de cotação

Durante esta fase, poderão ser introduzidas ofertas, as quais serão executadas apenas no último preço de cotação. Para os Valores Mobiliários negociados em contínuo, a fase de negociação ao último preço de cotação está disponível a seguir ao processo de *uncrossing* de fecho.

O último preço de cotação consiste no último preço negociado do Dia de Negociação (seja o preço do último processo de *uncrossing* ou o preço do último negócio realizado durante a fase de negociação em contínuo). Caso não tenham ocorrido negociações durante o Dia de Negociação, o preço de fecho será o preço de fecho de referência do dia anterior, ajustado se necessário.

O anexo ao presente Manual de Negociação estabelece o horário normal da fase de negociação ao preço de fecho. A Euronext poderá alterar a duração da fase de negociação ao preço de fecho, se garantidas as condições de mercado e após notificação aos Membros, por qualquer meio que considere adequado para prestar informação, incluindo a comunicação por divulgação pública de dados de mercado.

---

## 1.4 FASES DE NEGOCIAÇÃO PARA OS VALORES MOBILIÁRIOS NEGOCIADOS ATRAVÉS DE UM PROCESSO DE *UNCROSSING*

Para cada grupo de negociação, as fases de negociação disponíveis e os correspondentes horários de negociação são estabelecidos em Anexo.

---

### 1.4.1 Fase de Chamada – Período de acumulação de ofertas

Durante esta fase, as ofertas enviadas pelos Membros para a Plataforma de Negociação da Euronext serão automaticamente registadas no Livro de Ofertas Central, sem dar origem a negócios.

---

### 1.4.2 Processo de *Uncrossing*

Pelo menos uma vez por dia, mas geralmente duas vezes por dia, nos horários estabelecidos no anexo para cada grupo de negociação, a Plataforma de Negociação da Euronext procura cruzar ofertas para cada Valor Mobiliário incluído no grupo. Se um cruzamento ocorre dentro dos limites de preço (“price collars”) autorizados pela Euronext, o preço é formado. Durante esse período, não podem ser introduzidas ofertas na Plataforma de Negociação da Euronext e as ofertas já introduzidas não podem ser canceladas ou modificadas. Após a conclusão do período de determinação de preço, os Membros cujas ofertas foram parciais ou totalmente executadas são informados através de uma mensagem que confirma cada execução que tenha ocorrido e fornece todas as informações relevantes respeitantes à negociação.

Com exceção de determinados Valores Mobiliários cujo preço de fecho de referência resulta dos métodos alternativos descritos na secção 5.4, para os Valores Mobiliários negociados através de um processo de *uncrossing* (único ou duplo) o preço de fecho será em geral o preço do último processo de *uncrossing*. No caso de não existir preço no último processo de *uncrossing*, o preço do processo de *uncrossing* precedente será considerado o preço de fecho de referência do dia.

No caso de não existir preço durante o Dia de Negociação, o preço de fecho de referência é o último preço negociado conhecido. Este preço pode ainda ser ajustado devido a um evento societário, tal como definido na secção 2.7.



---

### 1.4.3 Fase de Negociação ao último preço de cotação

Durante a fase de negociação ao último preço de cotação, podem ser introduzidas ofertas as quais serão executadas apenas na negociação ao preço de fecho. Para os Valores Mobiliários negociados através de um processo de *uncrossing*, a fase de negociação ao preço de fecho está disponível a seguir a cada processo de *uncrossing*.

A negociação ao último preço de cotação consiste no último preço do processo de *uncrossing* do Dia de Negociação. Caso não tenham ocorrido negociações durante o Dia de Negociação, o preço de fecho será o preço de fecho de referência do dia anterior, ajustado se necessário.

---

## 2. OFERTAS

---

### 2.1 TIPOS DE OFERTAS

Por favor consultar secção 2.1.9 para o tipo de ofertas possíveis por plataforma, dado que nem todos os tipos de oferta estão disponíveis em cada plataforma Euronext.

---

#### 2.1.1 Ofertas ao Mercado Puras

Ofertas “ao mercado” são ofertas que são introduzidas na Plataforma de Negociação da Euronext sem qualquer indicação de preço: uma oferta “ao mercado” consiste numa oferta para comprar ou vender uma determinada quantidade de um Valor Mobiliário, a qual é para ser executada ao(s) melhor(es) preço(s) a obter quando a oferta atinja o Livro de Ofertas Central

Se uma oferta “ao mercado” pura não for satisfeita, permanece no Livro de Ofertas Central até ser executada ou eliminada pelo Membro ou quando atingir o respetivo prazo de validade. A parte não executada de uma oferta “ao mercado” pura permanece uma oferta ao mercado pura.

Para Valores Mobiliários negociados através do processo de *uncrossing*: se as ofertas “ao mercado” puras constantes do Livro de Ofertas Central não forem total ou parcialmente executadas durante um processo de *uncrossing*, a parte remanescente participará no processo de *uncrossing* seguinte.

As ofertas “ao mercado” podem ser introduzidas durante os períodos de consolidação de ofertas e durante a sessão de negociação. Estas ofertas podem ser usadas para Valores Mobiliários negociados quer em contínuo quer por processo de *uncrossing*.

As ofertas ao mercado têm prioridade em relação a todas as outras ofertas. Em particular, durante os processos de *uncrossing* as ofertas “ao mercado” têm prioridade sobre as ofertas limitadas ao preço do processo de *uncrossing*.

---

#### 2.1.2 Ofertas limitadas

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

As ofertas limitadas podem ser introduzidas durante os períodos de consolidação de ofertas e durante a sessão de negociação.

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 Central por oferta decrescente de preço de compra ou pela oferta 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 *Market-to-limit*

As ofertas *Market-to-limit* são introduzidas na plataforma de negociação sem estipulação de preço.

A oferta *market-to-limit* é uma oferta para compra ou venda de um determinado instrumento financeiro que deve ser executada ao melhor preço que se obtiver quando a oferta atingir o livro de ofertas. A oferta *market-*

*to-limit* é convertida numa oferta limitada ao melhor preço de venda (para ofertas de compra) ou ao melhor preço de compra (para ofertas de venda). A execução deste tipo de ofertas depende de quando as mesmas são enviadas (Fase de chamada ou Negociação em contínuo). Quando feitas durante a fase de chamada pré-abertura, as ofertas *market-to-limit* serão denominadas ofertas na abertura de Mercado.

#### Processamento durante o processo de *uncrossing*

Durante os períodos de consolidação de ofertas, as ofertas ao mercado limitadas são inseridas na Plataforma de Negociação da Euronext com a indicação “ao preço de abertura” (“*at opening price*”) (não é requerida a existência de uma oferta de sentido contrário com preço limitado). O sistema atribuirá automaticamente um limite de preço igual ao preço de abertura teórico no momento da introdução. Este limite de preço será constantemente revisto para que seja igual ao preço teórico até que ao começo da negociação. A parte não executada permanecerá no Livro de Ofertas Central ao preço do processo de *uncrossing*. Para Valores Mobiliários negociados através do processo de *uncrossing*, uma oferta ao mercado limitada, totalmente não executada durante um processo de *uncrossing*, permanece no Livro de Ofertas Central para o processo de *uncrossing* seguinte como uma oferta ao mercado limitada.

#### Processamento durante a sessão de negociação

Durante a sessão de negociação, as ofertas ao mercado limitadas são convertidas em ofertas limitadas ao melhor preço de compra (para ofertas de venda) ou ao melhor preço de venda (para ofertas de compra). Consequentemente, a existência de uma oferta na posição contrária é essencial. Se tal não se verificar, a oferta é rejeitada.

---

#### 2.1.4 Ofertas stop ao mercado

Uma oferta stop ao mercado é uma oferta de compra ou de venda de uma quantidade de Valores Mobiliários ao preço de mercado existente assim que o Valor Mobiliários atinja o “preço stop” especificado pelo Cliente. O preço que desencadeia uma oferta de compra deve ser mais alto do que o último preço negociado. O preço que desencadeia uma oferta de venda deve ser abaixo do último preço negociado. Uma oferta stop ao mercado de compra é desencadeada quando o preço do último negócio ou o preço do processo de *uncrossing* é igual ou superior ao “preço stop”. Uma oferta stop ao mercado de venda é desencadeada quando o preço do último negócio ou o preço do leilão é inferior ou igual ao “preço stop”. A oferta stop ao mercado que foi desencadeada será executada aos preços seguintes, no Livro de Ofertas Central, tal como uma oferta ao mercado pura.

As ofertas-stop ao mercado podem ser introduzidas durante os períodos de consolidação de ofertas e durante a negociação em contínuo. Este tipo de ofertas pode ser usado para Valores Mobiliários negociados em contínuo ou para Valores Mobiliários negociados através de um processo de *uncrossing*.

Durante o período de consolidação de ofertas, as “ofertas-stop” suscetíveis de serem desencadeadas não são usadas no cálculo do preço de abertura teórico. Se forem desencadeadas ao preço de abertura durante o processo de *uncrossing*, tais ofertas são tidas em conta numa segunda fase tendente a gerar execução adicional, com base nos saldos pós-abertura no Livro de Ofertas Central.

Durante a negociação em contínuo, as ofertas stop ao mercado que tenham sido desencadeadas comportam-se como uma oferta ao mercado pura.

---

#### 2.1.5 Ofertas-stop limitadas

Uma oferta-stop limitada tem as mesmas características que as ofertas-stop ao mercado tal como acima descrito, somente com a diferença de que neste caso será executada dentro da escala de preços definida no seu envio. Uma vez desencadeadas serão executadas como ofertas limitadas.

---

#### 2.1.6 Ofertas Stop-on-quote – Pedido de execução (Request For Execution – RFE) – Modelo de mercado de warrants e certificados

A oferta *stop-on-quote* é uma oferta que é desencadeada quando um preço limite especificado é atingido nas manifestações de interesse do Fornecedor de Liquidez, 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 Fornecedor de Liquidez do lado da compra e, no caso de uma oferta de compra stop, deve ser mais alto do que a manifestação de interesse do Fornecedor de Liquidez do lado da venda. Em caso de ausência de tais manifestações de interesse do Fornecedor de Liquidez, 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.

As ofertas *stop-on quote* podem ser colocadas durante períodos de acumulação de ofertas e durante as sessões de negociação principais. Podem ser usadas para Valores Mobiliários negociados em contínuo e para Valores Mobiliários negociados através de um processo de *uncrossing*.

---

### 2.1.7 Ofertas indexadas primárias (“Primary pegged orders”)

Uma oferta indexada primária (“Primary Pegged Order”) é uma oferta com limite para comprar ou vender uma determinada quantidade de um valor mobiliário a um preço estabelecido para principalmente acompanhar a melhor oferta ou a melhor procura em curso ou possivelmente com uma variação (medida em ticks) do Livro de Ofertas Central da Euronext.

Uma Indexação Primária (*Primary Peg*) consiste em acompanhar o preço das ofertas na mesma direção ao BBO (“Best Bid Offer”) ou com um determinado nível de variação (medido em *ticks*) a ser aplicado no BBO, mas sempre permanecendo pelo menos ao BBO e caso contrário fora do spread se uma variação tiver de ser aplicada. Noutras palavras, uma oferta indexada primária (“Primary Pegged Order”) não pode nunca ser agressiva. De forma a evitar dúvidas, apenas uma variação negativa (medida em ticks) pode ser aplicada à oferta de compra (i.e. melhor oferta de compra diminuída de um determinado valor) e apenas uma variação positiva (medida em ticks) pode ser aplicada à oferta de venda (i.e., melhor oferta de venda acrescida de um determinado valor).

Ao preço associado a cada oferta indexada primária (“Primary Pegged order”) que seja atualizado será atribuído um novo tempo de entrada com prioridade de acordo com as Regras da Euronext. Cada atualização de uma oferta indexada primária (“Primary Pegged Order”) será considerada como uma oferta cancelada, e para efeito do rácio Oferta/Negócios. Caso o Livro de Ofertas Central esteja vazio a oferta indexada primária (“Primary Pegged Order”) é automaticamente rejeitada.

Uma oferta indexada primária (“Primary Pegged order”) pode ter um limite de preço o qual, uma vez atingido, suspenderá temporariamente a indexação até que o *benchmark* seja mais alto relativamente a uma oferta de compra ou mais baixo relativamente a uma oferta de venda do que o referido preço. A indexação da oferta à compra ou à venda será retomada se a venda/compra, com efeito de variação onde apropriado, se se tornar mais baixa/alta que o preço limite.

As ofertas indexadas primárias (“Primary pegged orders”) só podem ser introduzidas durante a sessão de negociação.

Os grupos de negociação em que as ofertas indexadas primárias (“Primary pegged orders”) estão disponíveis encontram-se especificados em Aviso.

---

### 2.1.8 Ofertas de Ponto Intermédio (“Mid-Point Orders”)

As ofertas de ponto intermédio (“Mid-Point Orders”) encontram-se definidas na Regra 4203/5 do Regulamento I (Regulamento I da Euronext).

As ofertas de ponto intermédio (“Mid-Point Orders”) só podem ser executadas durante a sessão de negociação em contínuo e não podem participar da fase de negociação ao preço de fecho.

Modo de Operação:

Nesta seção o “Livro de Ofertas Central Visível”, significa o Livro de Ofertas Central onde, em particular, as ofertas de Mercado Puras ou de Limite são visíveis e o “Livro de Ofertas Não Visível”, significa o livro de ofertas não visível específico das Ofertas de Ponto Intermédio (“Mid-Point Orders”).

As ofertas são indexadas ao ponto intermédio do *spread* de compra/venda visível no Livro de Ofertas Central Visível na Plataforma de Negociação da Euronext onde ocorreu a primeira admissão do instrumento financeiro. As ofertas são revistas, continuamente, conforme se altere o preço de referência. A disponibilização desta funcionalidade pode ser efetuada, individualmente, por Valor Mobiliário.

As ofertas de ponto intermédio (“Mid-Point Orders”) podem ser introduzidas com um preço limite, que serve de preço mínimo ou máximo, impedindo que a oferta passe o ponto intermédio do preço especificado. Isto é feito através da utilização do campo padrão “Preço da Oferta”. A oferta mantém-se indexada até que atinja o preço limite especificado. Caso o Melhor Preço de Compra (ou Melhor Oferta) fique abaixo (ou acima) do preço limite, a oferta de compra (ou de venda) retoma a indexação.

A execução é feita de acordo com a prioridade da quantidade/tempo: no Livro de Ofertas Não Visíveis, é utilizada a quantidade em vez do preço, uma vez que, todas as condições de preço são de ponto intermédio.

As Ofertas de Ponto Intermédio (“Mid-Point Orders”) apenas podem ser cruzadas contra Ofertas de Ponto Intermédio, salvo se for escolhida a opção de transmissão para o Livro de Ofertas Central Visível. As ofertas de Ponto Intermédio podem ser transmitidas para o Livro de Ofertas Central Visível através da tipologia de ofertas transparentes de pré-negociação (sejam ofertas Limite ou de Mercado Puras).

#### Opção de transmissão para o Livro de Ofertas Central Visível

Encontra-se disponível uma funcionalidade que permite a transmissão para o Livro de Ofertas Central Visível na introdução de Ofertas de Ponto Intermédio (“Mid-Point Orders”). Caso a funcionalidade seja definida na entrada da oferta, esta pode ser transmitida do Livro de Ofertas Não Visível (*Dark order book* - “DOB”) para o Livro de Ofertas Central Visível (*Lit Central Order book* - “COB”).

A funcionalidade encontra-se limitada apenas a ofertas combinadas com validade *Immediate Or Cancel* (IOC, no que diz respeito à tentativa de execução no Livro de Ofertas Não Visível). Quando uma oferta é transmitida do Livro de Ofertas Não Visível para o Livro de Ofertas Central Visível, é atribuído um novo carimbo de data/hora.

Caso a funcionalidade seja ativada, o Membro terá duas opções para determinar a natureza da oferta visível gerada:

- O preço pode ser preenchido. Caso um “Preço da Oferta” seja preenchido:
  - - A oferta será definida com um Tipo de Oferta igual a “limite” quando transferida para o Livro de Ofertas Central Visível.
  - - O preço limite será verificado automaticamente pela Plataforma de Negociação em relação aos Limites de Controlo de Preço da Oferta aquando a introdução no Livro de Ofertas Não Visível.
  - Caso esteja fora dos limites, a oferta será rejeitada. Caso contrário, a oferta será aceite.
  - O preço limite será submetido a uma verificação de *tick size* (uma vez que, terá de estar em conformidade com a tabela de *tick size* ao passar para o Livro de Ofertas Central Visível).

- Caso um “Preço da Oferta” não esteja preenchido:
  - Então a Oferta será definida como um Tipo de Oferta igual a “Mercado” ao ser transferida para o Livro de Ofertas Central Visível.

---

### 2.1.9 Ofertas possíveis por Plataforma

	Mercado guiado pelas ofertas	Modelo de mercado de warrants e certificados
<b>Oferta</b>		
Oferta de Mercado pura	Sim	Sim
Oferta limitada	Sim	Sim
Ofertas <i>Market-to-limit</i>	Sim	Não
Oferta na abertura de Mercado	Sim	Não
Oferta Stop ao mercado	Sim	Não
Ofertas Stop limitadas	Sim	Não
Oferta <i>Stop on quote</i>	Não	Sim
Oferta indexada primária	Sim	Não
Oferta de Ponto Intermédio	Sim	Não

---

## 2.2 VALIDADE DA OFERTA E PARÂMETROS DE EXECUÇÃO

---

### 2.2.1 Validade para o dia

Uma oferta com validade para o dia permanece válida até ao final do dia de negociação, durante o qual ela foi inserida. É retirada automaticamente no final do dia. Não é enviado nenhum aviso de cancelamento.

#### Admissibilidade

Uma oferta para o dia é aceite em todas as fases de negociação e é compatível com todos os tipos de ofertas, independentemente do seu critério de execução adicional.

---

### 2.2.2 Validade *Good Till Date* (GTD)

Uma oferta *Good Till Date* permanece válida até ao fecho das operações na data de validade especificada quando a oferta é introduzida. A data de validade especificada no momento da apresentação de uma oferta GTD não pode ser maior do que a data da negociação mais um ano menos um dia ou mais cedo do que o dia de negociação atual. Quando a data limite é atingida, a oferta é retirada automaticamente no final do dia. Não é enviado nenhum aviso de cancelamento.

#### Exemplos

- Se uma oferta é introduzida em 20 de janeiro de 2014, a validade máxima será de 19 de janeiro de 2015.
- Se uma oferta é introduzida em 20 de janeiro 2014, com data de validade de 20 de janeiro 2015, o pedido será automaticamente rejeitado.

#### Admissibilidade

Uma oferta *Good Till Date* é aceite em todas as fases de negociação e é compatível com todos os tipos de ofertas, independentemente do seu critério de execução adicional.

---

### 2.2.3 Validade *Good Till Cancelled* (GTC)

#### Definição

Uma oferta *Good Till Cancelled* permanece ativa até o intermediário financeiro decidir cancelá-la ou até a oferta ser executada. Se uma oferta GTC não for cancelada ou integralmente executada durante um ano, ela é automaticamente cancelada no pós-sessão correspondente e um aviso de cancelamento é enviado para informar o proprietário da supressão da oferta. Não é relevante se o ano é bissexto ou não.

#### Exemplos

Se uma oferta é introduzida em 20 de janeiro de 2014, caso não seja cancelada, será válida até o final do dia de negociação de 20 janeiro de 2015.

Ofertas introduzidas em 29 de fevereiro, durante um ano bissexto: Se uma oferta é introduzida em 29 de fevereiro de 2012, caso não seja cancelada, a oferta será válida até 29 de fevereiro de 2013. Como esta data não existe, a oferta será eliminada no pós-sessão de 1 de março de 2013.

#### Admissibilidade

Uma oferta *Good Till Cancelled* é aceite em todas as fases de negociação e é compatível com todos os tipos de ofertas, independentemente do seu critério de execução adicional.



---

#### 2.2.4 [Reservado]

#### 2.2.5 Validade *Immediate Or Cancel* (IOC)

Uma oferta combinada com validade *Immediate Or Cancel* é imediatamente executada para a quantidade máxima possível no lado oposto (em conformidade com os limites) e a quantidade restante, se houver, será automaticamente cancelada pelo sistema. Uma oferta com validade IOC que não pode ser executada logo que é introduzida, é rejeitada com uma mensagem de erro indicando que não há Valores Mobiliários disponíveis no mercado.

##### Admissibilidade

A validade de uma oferta IOC é aceite na fase de negociação em contínuo e na última fase de negociação. É rejeitada na fase de Chamada.

##### Características

A oferta com validade IOC não é compatível com:

- O atributo de quantidade divulgada (*iceberg*)
- Ofertas stop
- Ofertas indexadas (*peg orders*).

##### Processamento na Fase de Negociação em Contínuo

Uma oferta combinada com a validade IOC pode ser:

- Executada de imediato para a quantidade máxima possível do lado oposto. A quantidade restante é então cancelada pelo sistema e um relatório de execução e mensagem de informação produzidos, contendo o motivo da rejeição
- Parcialmente executada de imediato e, em seguida, eliminada para a quantidade restante quando atinge um *limite*
- Não executada e, em seguida, rejeitada pelo sistema com um relatório de execução e mensagem de informação produzidos, contendo o motivo da rejeição.

---

#### 2.2.6 Validade *Fill Or Kill* (FOK)

Uma oferta combinada com a validade *Fill Or Kill* é imediatamente executada se toda a quantidade puder ser encontrada no livro de ofertas. Caso as condições não permitam um preenchimento completo, a oferta será rejeitada e um relatório de execução produzido a informar o proprietário que não há Valores Mobiliários disponíveis para uma oferta FOK.

##### Admissibilidade

Uma oferta com validade *Fill Or Kill* é aceite na fase de negociação em contínuo e na última fase de negociação. É rejeitada na fase de Chamada.

##### Características

A validade da oferta *Fill or Kill* não é compatível com:

- O atributo de “quantidade divulgada (*iceberg*) e quantidades mínimas”
- Ofertas stop
- Ofertas indexadas (*peg orders*)

##### Processamento na Fase de Negociação em Contínuo

Uma oferta combinada com a validade FOK pode ser:

- Executada de imediato para a quantidade máxima possível do lado oposto.

- Rejeitada porque não há quantidade suficiente no lado oposto. Será rejeitada e um relatório de execução produzido a informar o proprietário que não há ações disponíveis para esta oferta.
- Rejeitada porque a quantidade disponível no lado oposto não permite uma execução dentro dos *limites*. Será rejeitada e um relatório de execução produzido a informar o proprietário que não há ações disponíveis para esta oferta.

---

### 2.2.7 Validade For Uncrossing (VFU)

Uma oferta combinada com a Validade *For Uncrossing* (*Valid For Uncrossing* - VFU) é processada somente durante o processo de *uncrossing*. Pode ser inserida ao longo da sessão de negociação e participar do processo de *uncrossing* programado seguinte, quer seja na abertura ou encerramento do processo de *uncrossing*, ou em qualquer processo de *uncrossing* de outro instrumento. Assim que o processo de *uncrossing* for concluído, qualquer quantidade por preencher nas ofertas VFU é imediatamente cancelada.

#### Admissibilidade

A oferta com a validade *Valid For Uncrossing* é aceite em todas as fases de negociação.

#### Características

A validade da oferta *Valid For Uncrossing* não é compatível com:

- O atributo de quantidade mínima
- Ofertas stop
- Ofertas indexadas (*peg orders*)
- Ofertas cruzadas (*cross orders*)

#### Processamento na Fase de Chamada

Uma oferta com validade VFU introduzida numa fase de chamada é divulgada ao mesmo tempo, uma vez que participa na determinação do *Indicative Matching Price*. No processo de *uncrossing*, a oferta VFU pode ser:

- totalmente executada ao *Indicative Matching Price*
- executada parcialmente ao *Indicative Matching Price* e, no final do processo de *uncrossing*, a quantidade restante é automaticamente cancelada com um aviso de cancelamento
- não executável ao *Indicative Matching Price*: a oferta é automaticamente cancelada no final do leilão, com um aviso de cancelamento
- não executável de todo, porque não há nenhum *Indicative Matching Price*: a oferta é automaticamente cancelada assim que abre o processo de *uncrossing* do instrumento
- mantida no Livro de Ofertas, após uma interrupção da negociação causada por um *Indicative Matching Price* fora dos *limites*. Irá então participar do próximo processo de *uncrossing* do instrumento.
- Se existirem ofertas VFU que permaneçam no Livro de Ofertas, por qualquer motivo, no final do dia de negociação, todas elas serão automaticamente canceladas no pós-sessão.

#### Processamento na Fase de Negociação em Contínuo

Uma oferta VFU introduzida na Fase de Negociação em Contínuo será armazenada no livro de ofertas, mas mantida inativa como ainda não validada. É disponibilizada logo que o instrumento ou o grupo de negociação de instrumentos voltem para a fase de chamada, seguindo as regras acima descritas.

---

### 2.2.8 Validade For Closing Uncrossing (VFCU)

Uma oferta combinada com a validade *For Closing Uncrossing* (VFCU) é processada somente durante o processo de *uncrossing*. Pode ser inserida ao longo do dia de negociação, mas participa apenas no processo

de *uncrossing* de encerramento. Assim que o processo de *uncrossing* estiver concluído, qualquer quantidade por preencher das ofertas VFCU é imediatamente cancelada.

#### Admissibilidade

A oferta com a validade *For Closing Uncrossing* é aceite em todas as fases de negociação.

#### Características

A validade da oferta *For Closing Uncrossing* não é compatível com:

- O atributo de quantidade mínima
- Ofertas stop
- Ofertas indexadas (“peg orders”)
- Ofertas cruzadas (“cross orders”).

#### Processamento na Fase de Chamada

A oferta VFCU que entrou em fase de chamada de pré-abertura (primeira fase de chamada do dia de negociação) será armazenada no livro de ofertas, mas mantida inativa e ainda não validada. Enquanto o grupo de negociação está num estado diferente da fase de chamada de pré-fecho, as ofertas VFCU serão mantidas inativas e ainda não validadas. São disponibilizadas logo que o grupo de negociação entre para a fase de chamada de pré-fecho e possa participar na determinação do *Indicative Matching Price* e no processo de *uncrossing* de encerramento. Da mesma forma, uma oferta de validade VFCU introduzida na fase de chamada de pré-fecho é imediatamente divulgada e pode participar na determinação do *Indicative Matching Price* e no processo de *uncrossing* de encerramento.

No processo de *uncrossing* de encerramento, a oferta VFC pode ser:

- totalmente executada ao *Indicative Matching Price*
- executada parcialmente ao *Indicative Matching Price* e, no final do processo de *uncrossing*, a quantidade restante é automaticamente cancelada com um aviso de cancelamento
- não executável ao *Indicative Matching Price*: a oferta é automaticamente cancelada no final do processo de *uncrossing*, com um aviso de cancelamento
- não executável de todo, porque não há nenhum *Indicative Matching Price*: a oferta é automaticamente cancelada assim que abre o processo de *uncrossing* do instrumento
- mantida no Livro de Ofertas, após uma interrupção da negociação causada por um *Indicative Matching Price* fora dos limites. Irá então participar do próximo processo de *uncrossing* do instrumento.
- Se houver ofertas VFCU que permaneçam no Livro de Ofertas, por qualquer motivo, no final do dia de negociação, todas elas serão automaticamente canceladas no pós-sessão.

#### Processamento na Fase de Negociação em Contínuo

Uma oferta VFCU introduzida na fase de negociação em contínuo será armazenada no livro de ofertas, mas mantida inativa como ainda não validada. É disponibilizada logo que o instrumento ou o grupo de negociação voltem para a fase de chamada de pré-fecho, seguindo as regras acima descritas.

---

## 2.2.9 Parâmetros de execução

### 2.2.9.1 Ofertas de quantidade mínima (“minimum-quantity orders”) (apenas na negociação em contínuo)

O requisito de quantidade mínima é válido apenas no momento em que a oferta é introduzida. Caso a quantidade mínima especificada seja imediatamente satisfeita, a parte não executada da oferta permanece no mercado. Se a quantidade mínima não for imediatamente executada, a oferta é cancelada.

Para uma Oferta de Ponto Intermédio, a possibilidade de executar uma quantidade mínima é avaliada apenas com base na quantidade disponível no Livro de Ofertas Não Visível específico (ver MAQ e MES no 2.2.9.2). A quantidade disponível no Livro de Ofertas Central Visível não é considerada, mesmo que a oferta de ponto intermédio possa ser posteriormente transmitida para o Livro de Ofertas Central Visível.

#### **2.2.9.2 Quantidade mínima aceitável e quantidade mínima de execução de ofertas (apenas para negociação no Livro de Ofertas Não Visível)**

Na introdução de ofertas, podem ser aplicadas as seguintes salvaguardas de segurança: os Membros podem inserir uma Quantidade Mínima Aceitável para a Execução da Oferta (*Minimum Acceptable Quantity for the Order to be Executed* -MAQ) ou uma Quantidade Mínima de Execução (*Minimum Execution Size* – MES)

Quantidade Mínima Aceitável (*Minimum Acceptable Quantity* -MAQ): controla a execução total mínima da oferta, isto é, agrega ofertas múltiplas na quantidade da contraparte até que iguale ou supere a quantidade mínima aceitável.

Quantidade Mínima para Execução (*Minimum Execution size* - MES): controla a quantidade mínima de execução de qualquer execução potencial individual.

#### **2.2.9.3 Obrigações– Restrição específica da quantidade mínima**

Ofertas sobre obrigações (FMT) que têm uma denominação mínima ("Valor Nominal" em dados permanentes de MDG) com menores valores múltiplos negociáveis ("lote mínimo" nos dados permanentes da MDG), admitidas à negociação nos Mercados Euronext estão sujeitas a uma restrição de quantidade mínima igual à denominação mínima.

Os membros têm a flexibilidade de negociar em múltiplos menores do tamanho do lote mínimo acima da denominação mínima.

Estas obrigações podem ser identificadas da seguinte forma:

- O "Valor Nominal" é definido como a denominação mínima e o "lote mínimo" é definido como o valor múltiplo que os membros podem negociar acima da denominação mínima.

Esta restrição não se aplica a:

- Quantidades remanescentes resultantes da execução parcial que permanecem no livro de ofertas. Essas ofertas poderão ser executadas e receberão atualizações de preço, desde que o pedido seja válido no livro de ofertas (dependendo do tipo de oferta).

---

## 2.3 CONDIÇÕES ESPECIAIS DE TRANSPARÊNCIA

---

### 2.3.1 Ofertas reservadas (“Iceberg orders”)

A quantidade divulgada de uma oferta reservada 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. A quantidade divulgada deve ser definida pelo membro e o membro pode também escolher aquando da recarga se torna aleatório ou não esta quantidade divulgada.

As ofertas reservadas podem ser introduzidas durante os períodos de consolidação de ofertas e durante a sessão de negociação em contínuo.

Ao introduzir a oferta, o Membro deve especificar um volume total e um volume de topo (a quantidade divulgada). O topo a divulgar deve ser um múltiplo do lote mínimo e no mínimo dez vezes o lote mínimo. O membro tem também a possibilidade de ter um volume de topo aleatório, significando que o sistema irá automaticamente gerar um novo volume de topo.

Para Obrigações negociadas em formato FMT, o montante nominal de uma oferta deve ser superior ou igual à quantidade mínima da oferta reservada. A taxa de câmbio já está incluída no cálculo da quantidade mínima da oferta reservada.

O volume total da oferta reservada deve ser maior ou igual que 10.000 euros, caso contrário a oferta será automaticamente convertida numa transparente oferta limitada.

A quantidade divulgada inicial é introduzida no Livro de Ofertas Central com a identificação temporal originária da oferta reservada, segundo a prioridade preço/tempo. Quando uma oferta reservada é executada pela quantidade divulgada (a “tranche”), a quantidade é renovada automaticamente e a oferta é posicionada após as ofertas ao mesmo limite. Para a execução de uma oferta de sentido inverso que seja introduzida, as quantidades divulgadas de todas as ofertas ao mesmo preço são executadas, primeiro de acordo com a prioridade tempo e, seguidamente, as ofertas reservadas remanescentes são executadas pelo seu montante total de acordo com a prioridade tempo. Não obstante, sempre que o Membro participe na *Internal Matching Facility* a prioridade de execução será o preço, a seguir os membros aderentes ao IMS, e depois o tempo. A modificação da quantidade total não afeta a prioridade da oferta.

Uma oferta reservada não pode ser especificada numa oferta “ao preço de abertura” (i.e. uma oferta ao mercado limitada introduzida durante os períodos de consolidação de ofertas).

---

### 2.3.2 Encontros Garantidos, Operações de contrapartida garantidas

A execução automática, através do Livro de Ofertas Central, de ofertas de compra e de venda de um mesmo Membro é permitida pelo sistema durante a negociação em contínuo. 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 efetuada nas condições aplicáveis aos encontros.

Como lembrança, os encontros garantidos não podem ser utilizados com o objetivo de cruzar ofertas do Fornecedor de Liquidez ou do próprio Membro entre si. Somente os erros *bona fide* na introdução de

encontros garantidos poderão resultar ex-post na publicação dos dois lados da negociação como erros de execução apropriados.

Os encontros garantidos são considerados como uma transação negociada nos termos da regulamentação da DMIF II, salvo se qualificados como *Large- in- Scale* atendendo à sua dimensão.

Os encontros garantidos estão disponíveis apenas para Valores Mobiliários e ETFs.

## 2.4 TIPOS DE OFERTAS E CONDIÇÕES DE EXECUÇÃO DISPONÍVEIS:

### 2.4.1 Mercado guiado pelas ofertas

	Dia	Até à data ( <i>Good till Date</i> )	Até cancelame nto ( <i>Good Till Cancel</i> )	IOC*	<i>Fill or Kill</i> (*)(**)	<i>Valid for Uncrossin g (**)</i>	<i>Valid for Closing Uncrossing (**)</i>
<b>Tipos de Oferta</b>							
Oferta ao Mercado Pura (*)(**)	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Oferta Limitada	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Oferta <i>Market to limit</i> (*)	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não
Oferta <i>Market on-opening</i> (*)(**)	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Ofertas-stop limitadas (*)(**)	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não
Ofertas-stop ao mercado (*)(**)	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não
Ofertas indexadas (*)(**)	Sim s	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não
Oferta de Ponto Intermédio sem opção de transmissão para o Livro de Ofertas Central Visível	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não
Oferta de Ponto Intermédio sem opção de transmissão para o Livro de Ofertas Central Visível: tentativa de execução no Livro de Ofertas Não Visível	Não	Não	Não	Sim	Não	Não	Não
Oferta de Ponto Intermédio com opção de transmissão para o Livro de Ofertas Central Visível: que resultam em ofertas limite ou de mercado no Livro de Ofertas Central Visível	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Não

\* Não elegível para execução *iceberg*

\*\* Não elegível para quantidade mínima para execução

---

#### 2.4.2 Modelo de mercado de warrants e certificados

	Dia	Até à data ( <i>Good till Date</i> )	Até cancelamento ( <i>Good Till Cancel</i> )	IOC(*)
<b>Tipos de Ofertas</b>				
Ofertas limitadas	Sim	Sim	Sim	Sim
Oferta ao Mercado (*)	Sim	Sim	Sim	Sim
Oferta <i>Stop-on-quote</i> (*)	Sim	Sim	Sim	Não

\* Não elegível para execução iceberg.

---

#### 2.5 PREÇO DA OFERTA

Se for necessário um preço, este é expresso em unidades monetárias ou em percentagem (geralmente para obrigações). Em regra, a tabela de *tick size* de um instrumento específico não se aplica a Ofertas de Ponto Intermédio. No entanto, no caso de utilização da opção de transmissão para o Livro de Ofertas Central Visível, o preço limite inserido para gerar uma oferta limite no Livro de Ofertas Central Visível deve estar conforme a tabela *tick size* referida.

---

#### 2.6 VOLUME DA OFERTA

O volume da oferta exprime-se por um número de Valores Mobiliários ou por uma quantidade de uma unidade monetária. Todos os volumes são negociáveis, mas para alguns instrumentos específicos a Euronext pode decidir implementar um lote de negociação.

---

#### 2.7 MODIFICAÇÕES OU CANCELAMENTOS DE OFERTAS

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 Central (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.

Para o modelo de mercado de warrants e certificados especificamente:

Uma modificação de oferta leva a uma nova prioridade de 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 atuações em período de pausa pelos Fornecedores de Liquidez que transformem as suas manifestações de interesse em ofertas firmes.



### Eventos societários

É considerado um evento societário qualquer evento iniciado com relação a um valor mobiliário de um Emitente, ou de um oferente, que afete os direitos inerentes a um Valor Mobiliário.

Existem duas categorias principais de eventos societários:

- Distribuições: evento societário através do qual o Emitente de valores mobiliários entrega determinados rendimentos/valores ao detentor do instrumento subjacente sem o afetar.
- Reorganizações: evento societário através do qual o instrumento subjacente é substituído por rendimentos/valores (valores mobiliários e/ou dinheiro).

As consequências de um evento societário podem ser:

- O cancelamento de ofertas que permaneçam no Livro de Ofertas Central e
- O ajustamento do preço de referência. O preço de referência pode ser:
  - O último preço negociado (geralmente o preço de fecho de referência do dia anterior); ou
  - O último preço indicativo.
- O *delisting* de um Instrumento.
- A admissão de um novo Instrumento.

### Eventos societários relativos aos instrumentos subjacentes ou referenciais no modelo de warrants e certificados

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

### Tratamento padrão dos eventos societários

A Euronext especifica por Aviso as consequências de um evento societário ocorrido. Em geral, as consequências serão as seguintes:

Eventos Societários	Consequências no Livro de Ofertas Central	Preço de Referência
<i>Stock split</i> com mudança de ISIN	Retirada do “antigo” código ISIN e admissão do “novo” código ISIN.	Ajustamento
<i>Stock split</i> sem mudança de ISIN	Cancelamento de ofertas	Ajustamento
<i>Reverse Split</i> com mudança de ISIN	Retirada do “antigo” código ISIN e admissão do “novo” código ISIN	Ajustamento
<i>Reverse Split</i> sem mudança de ISIN	Cancelamento de ofertas	Ajustamento
Atribuição de ações	Cancelamento de ofertas	Ajustamento
Dividendos de ações e ETFs	Cancelamento de ofertas	Ajustamento
Juros de obrigações cotadas na moeda aplicável/EUR	Cancelamento de ofertas	Ajustamento
Juros de obrigações cotadas em percentagem	N/A	N/A
Juros de instrumentos estruturados e certificados	N/A	N/A

Amortização de capital/resgate parcial (obrigações)	Cancelamento de ofertas	N/A
<i>Drawing</i> (obrigações)	Cancelamento de ofertas e suspensão de negociação um ciclo de liquidação antes da data de pagamento	N/A
Emissão de bónus	Cancelamento de ofertas	Ajustamento
Destaque de direitos	Cancelamento de ofertas e possível admissão de direitos de subscrição	Ajustamento
Fusão/absorção, oferta pública de aquisição  Oferta de troca	Dependendo da estrutura da transação: suspensão/cancelamento de ofertas	N/A
Cisão	Cancelamento de ofertas	Ajustamento
IPO/ IBO	Criação do livro de ofertas	definição do preço inicial de referência
Retirada de negociação	Cancelamento de ofertas	N/A
Exclusão do DSO / L&B facility	Cancelamento de ofertas	N/A
Maturidade final e antecipada de obrigações	Retirada de negociação um ciclo de liquidação antes da data de pagamento	N/A

Sujeito a exceções, a Euronext processará um ajustamento do preço de fecho/preço de referência e /ou do preço histórico somente no caso de as receitas do Evento Societário serem igualmente distribuídas/oferecidas a todos os acionistas. O acima exposto também é aplicável ao cancelamento de ofertas relacionada com um Evento Societário.

#### Outras operações

<b>Operações administrativas</b>	<b>Consequências no Livro de Ofertas Central</b>
Mudança do nome da empresa	Nenhuma
Mudança do código de negociação	Cancelamento de ofertas
Mudança da mnemónica de negociação	Nenhuma
Mudança da moeda de negociação	Cancelamento de ofertas
Mudança de grupo de negociação	Nenhuma desde que o <i>tick size</i> não se altere devido à natureza do grupo de negociação recetor (menos casas decimais), sendo que nesse caso as ofertas serão canceladas
Mudança de Mercado de Referência	Cancelamento de ofertas

Mudança de expressão do preço (unidade versus percentagem)	Cancelamento de ofertas
Mudança do lote mínimo	Cancelamento de ofertas
Mudança de tipo de Valor Mobiliário	Cancelamento de ofertas
Suspensão	Nenhuma
Retoma	França/Irlanda/Itália: Cancelamento de ofertas possível (indicado em aviso). Holanda/Bélgica/Portugal/Noruega: N/A

## 2.8 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.

Para Valores Mobiliários Admitidos identificados pela Entidade Gestora de Mercados, informação pré-compensação relacionada com a preferência relativamente à escolha da Organização Responsável pela Compensação pode ser especificada numa base opcional pelos meios identificados pela Entidade Gestora de Mercados e publicados em Aviso. Sempre que as contrapartes num negócio tenham indicado a preferência pela mesma Organização Responsável pela Compensação, o negócio deve ser remetido para essa Organização Responsável pela Compensação para compensação e liquidação; em todos os restantes casos o negócio será enviado para a Euronext Clearing. Esta opção não é aplicável à Oslo Børs onde os negócios encontram-se sujeitos a acordos específicos de interoperabilidade pós negociação

Em relação aos valores mobiliários admitidos à negociação nos mercados de Dublin e da Oslo Børs, cujas operações são consideradas como tendo sido efetuadas no mercado regulamentado ou num sistema de negociação multilateral, conforme apropriado, sem terem sido processadas no livro de ofertas central, denominado “OBOE (Off Book On Exchange)” os negócios não são enviados para a entidade de compensação.

## 2.9 PROCESSAMENTO DE OFERTAS

### 2.9.1 Âmbito

As disposições desta secção aplicam-se a todas as ofertas, independentemente de serem ofertas de Clientes ou ofertas por conta própria, para Valores Mobiliários admitidos à negociação nos mercados regulamentados da Euronext, incluindo ofertas eletrónicas, i.e., ofertas redirecionadas ou transmitidas eletronicamente 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.

---

### 2.9.2 Identificação das 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 Fornecimento de Liquidez,
- de uma oferta introduzida ao abrigo de um Acordo de Criação de Mercado,
- como Oferta do Fornecedor de Liquidez de Retalho,
- como Oferta de Retalho.

Para efeitos das regras relativas à publicação de Encontros, as ofertas identificadas como ofertas de Filiados ou como ofertas de Criadores de Mercado são processadas como ofertas por conta própria.

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

A Euronext usa “códigos curtos” (depois mapeados para os “códigos longos”) como uma das características da ordem. Para efeitos de aplicação da funcionalidade *Kill*, o Código Curto a ser usado, será aquele que foi facultado na primeira submissão da oferta. A oferta será rejeitada, se a capacidade de negociação prevista para a oferta não for coerente com as permissões regulatórias do Membro conforme, sob sua responsabilidade, se encontre registado na Euronext.

---

### 2.9.3 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 rutura do respetivo limite de risco.

A parte do filtro de ofertas abaixo não se aplica ao Modelo de mercado de warrants e certificados

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 o 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 (“limite”).

---

#### 2.9.4 Validação de ofertas

Quando uma oferta entra na Plataforma de Negociação da Euronext deverá cumprir os seguintes limites de quantidade ou preço. Caso assim não aconteça, a oferta será rejeitada sem possibilidade de confirmação.

O processo de validação da oferta será baseado nos parâmetros abaixo definidos para obrigações e ações ou instrumentos equivalentes.

##### a) Mecanismo de Controlo por segmento

Para todo o tipo de instrumentos financeiros: se a quantidade da oferta (\*) for maior que ou igual ao limite de controlo usual, a oferta será rejeitada.

(\*) I.e.

999 999 999 nos segmentos QUE/ETF/WAR e  
999 999 999 999 no segmento FXI

##### b) Mecanismo de Controlo específico por Instrumentos

Controlo de Quantidade Máxima: se a quantidade da oferta for maior ao “Limite de Quantidade” estabelecido para o grupo de negociação ao qual o instrumento pertence ou configurado por instrumento, quando apropriado, a oferta será rejeitada.

Controlo de Valor Máximo: se o valor da oferta for maior ou igual ao “Limite de Valor” estabelecido para o grupo de negociação ao qual o instrumento pertence ou configurado por instrumento, quando apropriado, a oferta será rejeitada.

O valor das ofertas é expresso no seguinte formato:

Quantidade de valores mobiliários destinados a negociação × preço.

Os parâmetros do “Limite de Quantidade” e do “Limite de Valor” são publicados no Anexo ao Manual de Negociação ao nível de negociação de grupo ou num ficheiro de dados permanente ao nível do instrumento.

Informações relativas ao lote mínimo e ao tipo de admissão poderão ser encontradas nos ficheiros de referência 553 que são enviados todos os dias.

##### c) Mecanismo de Controlo do Limite de Preço

As ofertas com limite de preço têm de constar de um intervalo de preço calculado entre, consoante o adequado, um preço de referência estático, dinâmico ou estimado.

O intervalo e método aceites encontram-se disponíveis para os Membros no Anexo ao Manual de Negociação os quais podem ser alterados durante o dia de negociação após notificação aos Membros por qualquer meio considerado adequado para prestar informação, incluindo a comunicação por divulgação pública de dados de mercado.

---

### 2.9.5 Segmento de Negociação de Mercado (“Retail Trading Facility”)

De acordo com as Regras da Euronext, um Membro Especializado em Retalho deve ter razões suficientes para acreditar que as ofertas submetidas na sua capacidade provêm de um cliente de retalho.

*Due Diligence* expectável:

Se um Membro Especializado em Retalho não tiver ele próprio contacto direto com o Cliente permitindo-lhe qualificar a sua oferta como “Oferta de Retalho”, ele deve efetuar uma *due diligence* que permita satisfazer o teste de “razoável convicção”. Os fatores a considerar nessa avaliação devem incluir:

- se o cliente é uma pessoa singular; ou
  - se a natureza do fluxo da oferta do Cliente é tal que se pode concluir que essas ofertas não têm por base um algoritmo de negociação ou qualquer equivalente processo computadorizado.
- As ofertas, apenas, podem ser executadas através do Segmento de Negociação de Mercado (*Retail Trading Facility*) durante a negociação em contínuo.

---

### 3. NEGOCIAÇÃO

Todas as ofertas introduzidas na Plataforma de Negociação Euronext são objeto 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.

#### Princípio da prioridade de execução

As ofertas introduzidas no Livro de Ofertas Central são executadas de acordo com o princípio da prioridade de execução tal como definido na Regra 4401/1 do Regulamento I (Regulamento I da Euronext).

---

#### 3.1 DETERMINAÇÃO DOS PREÇOS E ATRIBUIÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS DURANTE UM PROCESSO DE *UNCROSSING*

O preço do processo de *uncrossing* é o preço com o volume executável máximo. Adicionalmente, se necessário, o preço de referência é tido em conta aquando da determinação do preço do processo de *uncrossing*.

Todos os processos de *uncrossing* ocorrem aleatoriamente durante o período estabelecido no Anexo.

---

##### 3.1.1 Princípio da Máxima Execução

O preço do processo de *uncrossing* é determinado com base na posição do Livro de Ofertas Central no final das fases de chamada. O preço do processo de *uncrossing* é o preço que maximizar a quantidade negociada para cada nível de preço.

---

##### 3.1.2 Excedente Mínimo

Caso o processo supramencionado resulte em mais do que um preço com o mais alto volume de oferta suscetível de execução, é considerado como critério subsequente o mais baixo excedente para cada preço. O preço do processo de *uncrossing* é o preço que maximizar a quantidade negociada e que minimize o excedente.

---

##### 3.1.3 Preço de Referência

Caso o processo supramencionado resulte ainda em mais do que um limite com o mais alto volume de oferta suscetível de execução, o preço de referência é considerado como critério adicional. O preço do processo de *uncrossing* será o que se encontrar mais próximo do preço de referência.

O preço de referência – por regra – é:

- o preço de fecho de referência do dia de negociação anterior para efeitos de abertura do processo de *uncrossing*;
- o último preço negociado no Livro de Ofertas Central, para os processos de *uncrossing* posteriores durante a negociação em contínuo.

Se este preço de referência não estiver disponível em condições adequadas (por exemplo: após um longo período de suspensão, uma fusão/reestruturação do Emitente ou a negociação de uma nova emissão pela primeira vez), outro preço de referência será determinado pela Euronext. A Euronext pode também estabelecer o preço de referência em função de outras informações relevantes, tais como um preço de uma oferta de aquisição, o preço em outro mercado, o preço de um Valor Mobiliário relacionado, etc.

Ofertas ao mercado somente: se apenas forem executadas ofertas ao mercado entre si, a execução terá lugar ao preço de referência.

Inexistência de Preço: um preço de um processo de *uncrossing* não pode ser determinado se as ofertas não forem executáveis entre si. Neste caso, o melhor preço de compra/venda (se disponível) é divulgado.

Em momentos determinados, especificados para cada grupo de negociação no anexo, a Plataforma de Negociação da Euronext cruza automaticamente as ofertas presentes.

Ofertas de mercado, ofertas de compra com um limite acima do preço de negociação e ofertas de venda com um limite abaixo do preço de negociação serão executadas na sua totalidade, incluindo a quantidade oculta, se existir (prioridade preço).

No caso de um desequilíbrio entre a oferta e a procura, as ofertas com um limite igual ao preço de abertura são preenchidas de acordo com o critério primeira a entrar/primeira a ser preenchida (prioridade tempo).

---

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

Se apenas as ofertas ao mercado forem executáveis uma contra a outra, elas cruzam ao preço de referência.

Nas outras situações, as ofertas ao mercado (até a contraparte disponível), as ofertas de compra com um limite acima do preço de leilão e as ofertas de venda com um limite abaixo do preço de leilão são preenchidos na sua totalidade.

Em caso de desequilíbrio entre a oferta e a procura de ofertas com um limite igual ao preço de leilão, tais ofertas são preenchidas por ordem de chegada, de acordo com a prioridade de tempo.

#### Aplicável ao Modelo de mercado de warrants e certificados

Instrumentos geridos pelo modelo de mercado de warrants e certificados não terão um processo de *uncrossing* de abertura. Ao invés, eles irão da fase de chamada diretamente para a fase em contínuo. Como resultado, não haverá divulgação do *Indicative Matching Price (IMP)* antes da negociação em contínuo de informação de mercado sobre estes instrumentos.

Para informação adicional relativamente a princípios de execução/cruzamento específicos relacionados, por favor consulte a secção 3.2.3 – Processo de *Uncrossing* Contínuo.



---

## 3.2 DETERMINAÇÃO DO PREÇO DOS VALORES MOBILIÁRIOS DURANTE A SESSÃO DE NEGOCIAÇÃO EM CONTÍNUO

---

### 3.2.1 Mercado guiado pelas ofertas

Cada nova oferta (exceto a «oferta-stop») é imediatamente verificada para execução contra as ofertas do outro lado do Livro de Ofertas Central.

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 Central serão executadas de acordo com o princípio da prioridade de execução. As ofertas, ou parte das mesmas, que não tiverem sido executadas são ordenadas no Livro de Ofertas Central de acordo com o princípio prioridade preço/tempo.

A determinação do preço na negociação em contínuo é realizada de acordo com as seguintes regras, para além do princípio da prioridade de execução:

- Regra 1:

Se uma oferta ao mercado ou uma oferta limitada for introduzida no Livro de Ofertas Central no qual só existam ofertas limitadas no outro lado, os preços da melhor oferta de compra e de venda existentes no livro de ofertas, respetivamente, determinarão o preço do volume executável para as ofertas ao mercado. O preço seguinte determina o preço do volume remanescente e assim sucessivamente até que não exista quantidade por executar.

- Regra 2:

Se uma oferta ao mercado for introduzida no livro de ofertas no qual só existam ofertas ao mercado no outro lado, esta oferta ao mercado é executada ao preço de referência (com o limite da quantidade disponível).

- Regra 3:

- Se uma oferta ao mercado for introduzida no Livro de Ofertas Central no qual existam ofertas ao mercado e ofertas limitadas no outro lado, ou
- Se uma oferta ao mercado for introduzida no Livro de Ofertas Central no qual só existam ofertas ao mercado no outro lado, ou
- Se uma oferta limitada for introduzida no Livro de Ofertas Central no qual existam ofertas ao mercado ou ofertas limitadas no outro lado

então a oferta introduzida é executada contra as ofertas ao mercado de acordo com o princípio da prioridade de execução, relativamente às ofertas ao mercado de compra não executadas ao preço de referência ou a um preço mais alto (ao limite máximo das ofertas executáveis) ou ao preço de referência ou a um preço inferior (ao limite mínimo das ofertas executáveis), relativamente às ofertas ao mercado de venda não executadas.

As ofertas ao mercado puras que não tenham sido executadas no Livro de Ofertas Central devem ser executadas imediatamente na seguinte Operação (se possível). Neste caso, os princípios seguintes devem ser tidos em consideração na negociação em contínuo:

- Princípio 1:

Às ofertas ao mercado puras é atribuído, como um preço “virtual”, o preço de referência. Nesta base, a execução é realizada ao preço de referência desde que tal facto não viole o princípio da prioridade de execução.

- Princípio 2:

Se as ofertas não puderem ser executadas ao preço de referência, são executadas de acordo com o princípio prioridade preço/tempo, através da determinação de um preço acima ou abaixo do preço de referência (ofertas ao mercado de venda ou de compra não executadas). O limite no Livro de Ofertas Central ou o limite de uma oferta que seja introduzida determina o preço.

---

### 3.2.2 Modelo de mercado de warrants e certificados

#### Princípios gerais:

Para determinados warrants e certificados onde a atividade do Fornecedor de Liquidez é considerada, na opinião da Euronext, mandatória por forma a manter um mercado eficiente as ofertas remanescentes de tal Fornecedor de Liquidez deverão ter primeiro o estado de ofertas indicativas (doravante, neste contexto, “indicações de interesse”) durante a fase de negociação em contínuo. Contudo, as ofertas do Fornecedor de Liquidez introduzidas que sejam imediatamente executáveis contra o resto do livro de ofertas central deverão ser executadas como ofertas firmes e o seu balanço, caso exista, deverá ser tratado como indicação de interesse.

De modo a permitir esta organização de Mercado, as ofertas *market-to-limit* não deverão ser permitidas e as ofertas-stop deverão correr numa base “*stop-on-quote*”, significando que estas são desencadeadas por referência à indicação de interesse do Fornecedor de Liquidez no lado relevante.

Isto implica que:

Para determinados warrants e certificados é exigido que, para os efeitos da presente regra 4401/2, a atividade do Fornecedor de Liquidez, na opinião da Euronext, mantenha um mercado eficiente,

Seja

Na sequência da entrada de uma oferta oposta que poderia cruzar com a indicação de interesse inicial ou na sequência de uma tentativa por parte de duas outras ofertas de cruzar com o *spread* de indicação de interesse,

o Fornecedor de Liquidez deverá receber primeiro um “pedido para execução” (*request for execution*) consistente num alerta que não menciona o lado, preço ou quantidade de oferta. Depois de um período de atualização que proporcione ao Fornecedor de Liquidez uma oportunidade para atualizar as suas indicações de interesse, as mesmas deverão tornar-se em ofertas executáveis, numa base imediata somente, contra ofertas se:

Ou

O Fornecedor de Liquidez não atualizou as suas indicações de interesse de maneira que fizesse as ofertas inexecutáveis, por um lado;

O Fornecedor de Liquidez mudou as suas indicações de interesse e melhorou o seu lado relevante de maneira a torná-las executáveis na segunda instância.

Em ambas as circunstâncias, as ofertas imediatamente ativas do Fornecedor de Liquidez deverão cruzar-se de acordo com o preço/prioridade *standard*, esta prioridade da oferta ativa do Fornecedor de Liquidez sendo dada na altura da indicação de interesse associada, desde que a última não tenha sido alterada de modo a regredir a sua prioridade. Após a execução, o balanço de tais ofertas deverá retornar ao estado de indicação de interesse.

A Euronext deverá ter o poder de suprimir o processo de atualização caso determine que resulta numa fraca qualidade de execução para um instrumento particular, de acordo com as medidas determinadas exclusivamente pela Euronext.

O Anexo ao Manual de Negociação especifica a que warrants e certificados estas disposições se aplicam.

#### Modo de Operação:

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 efetuada 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 Fornecedor de Liquidez 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 Fornecedor de Liquidez gera o seguinte processo:

- é enviada uma mensagem RFE para o Fornecedor de Liquidez;
- o Fornecedor de Liquidez pode, dentro do período de pausa ("*refresh period*") atualizar as respetivas manifestações de interesse já colocadas;
- após a mencionada atualização ou o termo do período de pausa ("*refresh period*") sem qualquer atuação do Fornecedor de Liquidez em causa, quando seja o caso, as cotações do Fornecedor de Liquidez são consideradas firmes e podem negociar contra as outras ofertas, dependendo da respetiva 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.

---

### 3.2.3 Processo de *Uncrossing* Contínuo (“Continuous uncrossing process”) para o modelo de mercado de warrants e certificados

No início da negociação contínua ou caso uma reserva na aceção do artigo 3.4.2 seja atingida, logo que as colocações das manifestações de interesse pelo Fornecedor de Liquidez permitam negociar, as ofertas recolhidas ou 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 Fornecedor de Liquidez; no caso de o cruzamento conduzir a um preço fora do referido *spread*, o preço é ajustado ao preço do Fornecedor de Liquidez que estava para ser cruzado.

Caso uma das ofertas do Fornecedor de Liquidez seja completamente satisfeita no decurso deste processo, o Valor Mobiliário é reservado outra vez após a realização de todos os negócios precedentes suscetíveis de execução. Caso contrário, a negociação em contínuo é iniciada ou retomada consoante o caso.

---

### 3.2.4 Pedido de cotação multilateral (“RFQ”)

#### Objetivo do protocolo de pedido de cotação multilateral (“RFQ”)

O protocolo multilateral de RFQ permite que, durante a fase de negociação em contínuo, um Membro (“o membro requerente”) envie uma mensagem de pedido de cotação a Fornecedores de Liquidez registados para receber pedidos de cotação (“Fornecedores de Liquidez”). Subsequentemente, o membro requerente tem a possibilidade de enviar uma oferta para execução tendo por base, por um lado, as cotações agregadas enviadas pelos Fornecedores de Liquidez, e por outro lado, as ofertas remanescentes no Livro de Ofertas Central.

#### Sequência Geral

- 1) O membro requerente envia uma mensagem de pedido de cotação a todos os Fornecedores de Liquidez registados com a indicação da quantidade a negociar. A mensagem poderá, como opção, incluir o lado da negociação pedida;
- 2) Os Fornecedores de Liquidez poderão responder ao pedido de cotação através da introdução de cotações executáveis apenas contra o membro requerente. A atualização de cotações poderá ser feita durante todo o processo de pedido de cotação. O Fornecedor de Liquidez poderá responder a uma quantidade parcial de RFQ;
- 3) O membro requerente recebe a quantidade potencial de cruzamento e o volume associado avaliado ao preço médio, com base nas cotações agregadas e nas ofertas remanescentes no Livro de Ofertas Central. Durante o processo, a quantidade potencial e a avaliação do preço médio, comunicadas ao membro requerente, são continuamente atualizadas de acordo com a frequência de atualização configurada na plataforma de negociação conforme especificada pela Euronext;
- 4) Durante o processo, cada Fornecedor de Liquidez que tenha inserido uma cotação é informado de forma contínua, com base na prioridade de execução da sua cotação, das quantidades potenciais de cruzamento contra o membro requerente;
- 5) Caso o membro requerente decida negociar, confirma o seu pedido de cotação através da introdução de oferta de confirmação de pedido de cotação, pela avaliação potencial do preço médio ou identificando condições pelas quais o pedido de cotação pode ser automaticamente validado, se as condições forem totalmente cumpridas, a qual é executada, de acordo com o princípio *immediate-*

*or-cancell*, contra as cotações e as ofertas do Livro de Ofertas Central. A dimensão da oferta cruzada pode divergir da quantidade potencial de cruzamento se, durante o processo de introdução de ofertas, as condições do Livro de Ofertas Central ou cotações se alterarem;

- 6) Todos os pedidos de cotações que não sejam executados, até ao final do processo, são cancelados;
- 7) Caso um instrumento específico seja interrompido, todos os pedidos de cotação referentes a este instrumento são cancelados.

#### Duração do processo de Pedido de Cotação

O processo de pedido de cotação termina, quando o membro requerente envia a oferta de confirmação, ou após cancelamento expresso por aquele ou decorrido um período máximo de 180 segundos.

#### Regras de prioridade de execução

A preços idênticos, as cotações do Fornecedor de Liquidez têm prioridade sobre as ofertas do Livro de Ofertas Central.

Entre cotações dos Fornecedores de Liquidez, a prioridade é estabelecida através dos critérios Preço / Transparência / Quantidade / Tempo.

Entre ofertas do Livro de Ofertas Central, a prioridade é estabelecida através dos critérios Preço / Transparência / Tempo.

#### Condições de quantidade

Se as condições infra referidas forem atribuídas a uma oferta de confirmação ou cotação do Fornecedor de Liquidez, a oferta será executada se essas condições existirem nas cotações do Fornecedor de Liquidez ou nas ofertas do Livro de Ofertas Central disponíveis para cruzamento:

- (i) “quantidade mínima para execução” - MES “minimum-execution size”, significa que as ofertas são executadas apenas se uma oferta oposta com a quantidade mínima especificada estiver disponível para cruzamento;
- (ii) “quantidade mínima aceitável” – MAQ “minimum-acceptable-quantity”, significa que as ofertas são executadas apenas se uma quantidade mínima especificada estiver disponível de forma agregada perante ofertas opostas para cruzamento.

#### Divulgação de informação pré e pós negociação

A mensagem de pedido de cotação é, apenas, recebida pelos Fornecedores de Liquidez.

A quantidade potencial de cruzamento e a avaliação do preço médio é, apenas, divulgada ao membro requerente.

As cotações dos Fornecedores de Liquidez são publicadas:

- Antes do cruzamento quando se tornem executáveis, caso o membro requerente insira uma oferta de confirmação; ou
- Após o cancelamento do pedido de cotação; ou
- Decorrido o período do pedido de cotação, se não for inserida oferta de confirmação.

No entanto, nos casos de cotação, igual ou superior ao limite *Large-in-scale* ou expressa num instrumento financeiro ilíquido, quando aplicável, o Fornecedor de Liquidez poderá solicitar que tal cotação não seja publicada, caso em que esta perderá prioridade relativamente às cotações, ao mesmo preço, que sejam transparentes.

As negociações, que resultem da execução da ordem de confirmação, são publicadas de acordo com as regras de publicação aplicáveis ao respetivo mercado regulamentado.

---

### 3.3 CANCELAMENTO DE NEGÓCIOS OU DE PREÇOS INDICATIVOS

O cancelamento de negócios poderá ser levado a cabo nos termos e condições específicos publicados por Aviso.

---

### 3.4 ESTADOS DE UM VALOR MOBILIÁRIO

---

#### 3.4.1 Suspensão

No caso de existir uma interrupção da negociação, de acordo com a Regra 4403/2 do Regulamento I, o reinício da negociação é precedido pela 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 Central, não dando origem à realização de negócios. Em certas circunstâncias pode ser proibida a introdução de ofertas.

---

#### 3.4.2 Reserva

##### 3.4.2.1 No mercado guiado pelas ofertas

Diz-se que um Valor Mobiliário se encontra na situação de “reserva”:

- Quando, a negociação em termos normais de acordo com a secção 3:
  - originou a violação de um limite, e como consequência dessa violação,
  - um período de consolidação de ofertas tenha sido iniciado.
- Após diversas ultrapassagens de limites (“collars triggering”) a Euronext faz cessar a negociação, ao abrigo da Regra 1601 do Regulamento I da Euronext.

Mais detalhes disponíveis na secção 4.

##### 3.4.2.2 No Modelo de mercado de warrants e certificados

Diz-se que um Valor Mobiliário se encontra na situação de “reserva”:

- Quando o Fornecedor de Liquidez não publica preços nos termos das suas obrigações de presença, as quais podem consistir, dependendo das condições de mercado, em “two-way prices”, “bid-only” ou “offer-only”;
- Quando uma oferta do Fornecedor de Liquidez acabou de ser totalmente satisfeita, esperando a entrada de uma nova oferta do Fornecedor de Liquidez (o remanescente, caso exista, da oferta agressiva, sendo automaticamente colocado no livro de ofertas central);

- Na situação específica em que um limite virtual deve ser cruzado, tal como descrito abaixo 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.

Adicionalmente, com o objetivo de manter um mercado regular e eficiente, a Euronext pode decidir proibir, de um dia para o outro, a introdução de certo tipo de ofertas, incluindo ofertas ao mercado, após notificação aos Membros, por qualquer meio considerado adequado para prestar informação, incluindo a comunicação por divulgação pública de dados de mercado.

---

### 3.4.4 Compra-apenas (“bid-only”) (apenas aplicável ao Modelo de mercado de warrants e certificados)

Por força da estrutura de compromissos do Fornecedor de Liquidez, 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 negócio para além de um tal limite interno. As situações a considerar na referida oferta virtual são definidas no Anexo ao presente Manual de Negociação.

---

### 3.4.5 Venda-apenas (“offer-only”) (apenas aplicável ao Modelo de mercado de warrants e certificados)

Por força da estrutura de compromissos do Fornecedor de Liquidez, 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 Pagamento depois do *knock-out* (PAKO)

A pedido do emitente, um valor mobiliário com cláusulas com barreira (*knock-out*) pode ser transferido para um modo PAKO se a barreira tiver sido atingida. O modo PAKO não visa a formação de preço e tem apenas como objetivo facilitar o pagamento do valor residual devido aos detentores: implica, em conformidade, que ao Fornecedor de Liquidez, a única entidade responsável pela determinação do valor residual, apenas seja permitido colocar ofertas de compra ao valor residual relevante. Os restantes membros podem introduzir, apenas, ofertas de venda que possam corresponder, consequentemente, com o valor colocado pelo Fornecedor de Liquidez.

---

### 3.4.7 Informação sobre a situação dos Valores Mobiliários

Quando ocorrem alterações na situação de um Valor Mobiliário (por exemplo, suspensão ou reserva), uma mensagem informativa é divulgada através da Plataforma de Negociação da Euronext.

---

## 4. NEGOCIAÇÃO: PREÇO DE REFERÊNCIA, LIMITES E RESERVAS

Por regra, os preços são alterados livremente, de acordo com a oferta e a procura do mercado.

Porém, a Euronext temporariamente reservará a negociação ou rejeitará uma oferta de um Valor Mobiliário se as ofertas de compra ou de venda introduzidas na Plataforma de Negociação da Euronext implicarem, inevitavelmente, um preço que ultrapasse um determinado limite de salvaguarda da negociação, denominado como “limite”.

---

### 4.1 PREÇO DE REFERÊNCIA

É aplicável o abaixo indicado para o Mercado guiado pelas ofertas, salvo indicação em contrário.

---

#### 4.1.1 O preço de referência e o limite de preço

O limite de preço é definido em torno do preço de referência. O preço de um valor de mobiliário poderá desenvolver-se num limite de preços à volta do preço de referência. O limite de preço é estipulado e definida uma variação máxima (simetricamente positiva e negativa) a partir do preço de referência.

Todos os limites de preço, definidos por grupo de negociação, estão detalhados em Anexo ou num ficheiro permanente de dados no caso de configuração específica por instrumento. Os limites de preço podem diferir entre as fases de negociação em processo de *uncrossing* e em contínuo, conforme detalhado em Anexo.

O preço de referência pode ser obtido através de dois métodos, consoante o tipo de Valor Mobiliário e o modo de formação do seu preço prevalecente:

- O preço de referência é determinado diretamente dos preços gerados no Livro de Ofertas Central relativamente àquele Valor Mobiliário; ou
- O preço de referência é determinado por uma fonte externa de preços de referência (“benchmark prices”) que visa dar a indicação do valor teórico do Valor Mobiliário.

---

#### 4.1.2 Determinação do preço de referência

O preço de referência é primariamente gerado pelo Livro de Ofertas Central

Determinação do preço de referência durante o processo de *uncrossing* de abertura e a fase de negociação contínua.

Antes da abertura:

- O preço de fecho de referência, ajustado, se necessário, no caso de existirem eventos tais como eventos societários; ou
- Último preço indicativo divulgado; ou
- Qualquer outro preço definido pela Euronext, tendo em conta a informação disponível.

Na pré-abertura do processo de *uncrossing*:

- Esse preço de abertura torna-se o novo preço de referência; ou
- Se a abertura se verificar sem que tenha existido qualquer negócio sobre o Valor Mobiliário (não há encontro de ofertas), não existe alteração do preço de referência. O preço do primeiro negócio será o novo preço de referência. Na situação de a primeira execução envolver vários negócios, o preço de referência dinâmico será definido pelo preço do último negócio dessa primeira execução.



- Se o Valor Mobiliário for «reservado» automaticamente (não existirem negócios porque os potenciais negócios estavam fora do limite), o limite que originou a reserva tornar-se-á o novo preço de referência e o processo de *uncrossing* é retomado até que seja possível criar um preço de abertura.

Durante a fase de sessão de negociação em contínuo:

O preço de referência dinâmico é reajustado durante a negociação em contínuo apenas após uma nova oferta ter sido satisfeita (tanto quanto possível) com ofertas constantes do Livro de Ofertas Central. Quando uma nova oferta é satisfeita por mais do que uma oferta constante do referido Livro de Ofertas Central, o preço de referência dinâmico é atualizado apenas com o último negócio gerado desse modo.

---

#### **4.1.3 Disposições especiais para preços de referência para Valores Mobiliários específicos**

##### **4.1.3.1 Política relativa a “penny stocks”**

Adicionalmente, a Euronext aplica uma política especial para ações com preço baixo (as denominadas “*penny stocks*”), definidas para o efeito desta regra como ações com preço de mercado inferior a 0.20 € (ou de valor equivalente considerado adequado caso não seja negociada em euros). Para ter em atenção a sua situação especial, o limite estático deve ser definido com um mínimo de +/-0.02€ (ou de valor equivalente considerado adequado caso não seja negociada em euros) em torno do seu preço de referência estático. Estão disponíveis mais detalhes relativamente aos “*penny stocks*” no anexo a este Manual de Negociação.

##### **4.1.3.2 Disposições especiais para Valores Mobiliários cujo valor é determinado por referência a um valor externo (*benchmark*)**

Para alguns Valores Mobiliários (nomeadamente Valores Mobiliários subordinados), a determinação do preço de referência é efetuada por referência a um valor externo (*benchmark*). Em tais casos, a Euronext determina o valor de referência externo (*benchmark*) e as condições nas quais o preço de referência pode ser atualizado no decurso do Dia de Negociação.

##### **4.1.3.3 Obrigações**

O preço de referência é determinado em função de um valor de referência (*benchmark*) e, salvo exceções, da diferença histórica entre o rendimento do Valor Mobiliário e o do valor de referência (*benchmark*). As características do Valor Mobiliário (nomeadamente a duração e a maturidade) são consideradas para o cálculo do limite de flutuação.

O Fornecedor de Liquidez poderá solicitar à Euronext a adaptação do preço de referência de acordo com as circunstâncias do mercado.

##### **4.1.3.4 Warrants autónomos**

O preço de referência é determinado em função do valor do Valor Mobiliário ou do índice subjacente e de outros parâmetros de preço relevantes. O valor do prémio é tido em consideração na determinação do limite de flutuação.

A Euronext pode solicitar ao Fornecedor de Liquidez (caso o mesmo seja designado) que forneça a informação necessária com vista a adaptar o preço de referência ao preço teórico do Valor Mobiliário.

---

## 4.2 LIMITES E RESERVAS PARA O MERCADO GUIADO PELAS OFERTAS

### Princípio geral

Uma oferta agressiva poderá cruzar-se com ofertas disponíveis no livro de ofertas central e poderá ser parcialmente executada antes de causar uma ultrapassagem de limite. Na altura da ultrapassagem do limite, o sistema automaticamente reserva o valor mobiliário. No livro de ofertas central, para a oferta agressiva parcialmente executada que causou a ultrapassagem do limite, a quantidade da oferta é alterada e apenas a quantidade que não foi executada permanecerá.

Quando um valor mobiliário é reservado devido a uma ultrapassagem do limite, a Euronext dissemina esta informação aos membros através da informação de mercado. A data e hora a que a negociação será reiniciada, sujeita a aleatoriedade, e a nova escala de preço, caso tenha sido modificada, será igualmente comunicada aos mercados pela Euronext através da informação de mercado.

Durante o período de reserva, os membros podem fazer entrar, modificar ou cancelar ofertas sem cruzamento. A reabertura do valor mobiliário é feita através de processo de *uncrossing*.

---

### 4.2.1 Limites dinâmicos

#### 4.2.1.1 Limites dinâmicos durante a negociação em contínuo

Todos os grupos de negociação que operam numa base contínua estão sujeitos a limites dinâmicos.

Se uma oferta enviada causar um preço de cruzamento que ultrapasse os limites, a negociação fica reservada.

#### 4.2.1.2 Limites dinâmicos para Valores Mobiliários negociados por processo de *uncrossing*

Se ofertas de compra e venda remanescentes forem passíveis de resultar em negócios que ultrapassem os limites, a Euronext inicia um período de reserva de um valor mobiliário até ao próximo leilão.

---

### 4.2.2 Limites estáticos durante a sessão em contínuo

O preço de referência também é usado para calcular os limites de reserva estáticos. O preço de referência estático será igual ao preço de abertura. Se o valor mobiliário não foi ainda negociado, o último preço de referência do dia anterior ao dia de negociação será usado (i.e., o preço de fecho). O preço de referência estático mudará assim que o valor mobiliário tenha sido negociado pela primeira vez, tornando-se o primeiro preço negociado no novo preço de referência estático. O preço de referência estático não se move automaticamente como acontece com o preço de referência dinâmico. Caso se ultrapassem os limites estáticos, as reservas de negociação e o preço de referência estático serão ajustados de acordo com o mesmo princípio dos limites dinâmicos. Em condições de mercados específicas poderá ser tomada uma medida diferente para ajustamento do preço de referência estático, à discrição da Euronext.

No que respeita aos limites de reserva em ações, a política da Euronext depende da respetiva liquidez das ações, de acordo com o seguinte princípio: A Euronext não ajustará o preço de referência estático até que um limite estático tenha sido atingido, salvo em circunstâncias específicas de mercado onde se justifique um ajustamento antecipado. Se a Euronext determinar o ajustamento do preço de referência estático, o novo preço de referência estático será definido pelo limite estático atingido, salvo se, devido a circunstâncias do mercado outra referência seja considerada mais adequada.

---

#### 4.2.3 Gestão de limites durante o leilão de fecho

Para ações, o processo de *uncrossing* é repetido com uma frequência progressivamente mais rápida com os ajustes necessários aos limites de forma a determinar um preço do processo de *uncrossing*, dentro do possível.

---

#### 4.2.4 Retoma de negociação durante a sessão de negociação principal após reserva devida a ultrapassagem de limite

Para valores mobiliários negociados em contínuo:

Princípio geral

A Euronext inicia um período de reserva se, durante a fase de negociação em contínuo, o preço teórico a que o valor mobiliário pode ser negociado ultrapassar os limites aplicáveis. O período de reserva deve durar pelo menos 3 minutos.

Limites dinâmicos

Após a primeira reserva devido a uma ultrapassagem do limite dinâmico, a tentativa de retoma da negociação poderá ocorrer através de dois processos possíveis dependendo do tipo de valor mobiliário:

- Processo manual com parâmetros determinados pela Euronext após uma verificação das condições de mercado;
- Processo automático com os limites dinâmicos atualizados com o intervalo do processo de *uncrossing* mencionado no Anexo. Se após a primeira tentativa de retoma da negociação, os limites atualizados ultrapassam o limite na mesma direção (i.e. uma segunda reserva consecutiva em baixa ou uma segunda reserva consecutiva em alta), qualquer decisão de ajustar o limite e o preço de referência, antes da retoma da negociação em contínuo, será efetuada após uma verificação das condições de mercado.

Limites estáticos

No caso de ultrapassagem do limite estático, a Euronext, se garantida por condições de mercado, modificará os limites estáticos e, dependendo da direção do mercado, os limites máximos ou mínimos tornar-se-ão o novo preço de referência.

Possível ajustamento conjunto dos Limites dinâmicos e estáticos

A Euronext pode determinar ajustar em simultâneo os limites dinâmicos e estáticos, por forma a evitar reservas para cada tipo de limite em situações em que os motivos para a modificação do preço tenham sido devidamente identificados.

Constituintes do índice

Se o valor mobiliário que é um constituinte do índice (AEX, BEL20, CAC40, ISEQ 20®, OBX, PSI) ficar suspenso uma segunda vez na mesma direção (i.e., uma segunda reserva consecutiva em baixa ou uma segunda reserva consecutiva em alta), deve aplicar-se um período mínimo de reserva de 10 minutos. Relativamente

a valores mobiliários que não sejam constituintes dos anteriores referidos índices, o período mínimo de reserva deverá permanecer de 3 minutos.

Para Valores Mobiliários negociados em processo de *uncrossing*:

Na possibilidade das ofertas de compra e de venda remanescentes resultarem em negócios que ultrapassem os limites, a Euronext inicia um período de reserva do valor mobiliário até ao próximo processo de *uncrossing*. Os Membros poderão enviar ofertas para um Instrumento Financeiro reservado. Tais ofertas tornam-se elegíveis para execução no próximo processo de *uncrossing*.

*A Euronext pode, em determinadas condições de mercado, modificar a duração do período de reserva e poderá aceitar intervalos de flutuação mais amplos do que os estipulados no Anexo.*

---

### **4.3 PREÇOS DE REFERÊNCIA, LIMITES E RESERVAS PARA O MODELO DE MERCADO DE WARRANTS E CERTIFICADOS**

Nos termos do modo de operação descrito nas secções 3.2.2 e 3.4.2, as indicações de interesse dos Criadores de Mercado deverão fazer de limites.

No mesmo sentido, os negócios deverão ter lugar dentro do *spread* de compra/venda resultante de tais indicações de interesse, consoante o caso, limites incluídos. Como consequência, a negociação deverá ser reservada quando o Fornecedor de Liquidez ainda não publicou indicações de interesse em cumprimento das suas obrigações de presença, compreendendo-se que tal obrigação poderá consistir numa publicação compra-apanas (“*bid-only*”) ou oferta-apanas (“*offer-only*”) em circunstâncias específicas.

---

### **4.4 PREÇO INDICATIVO/PREÇO DE AVALIAÇÃO**

---

#### **4.4.1 Tendência do preço**

A Euronext pode decidir atribuir um preço indicativo a um Valor Mobiliário no final da sessão de forma refletir a tendência do livro de ofertas. Um Valor Mobiliário é elegível para esta situação, se preencher os dois requisitos seguintes:

- Podem ser introduzidas ofertas para o Valor Mobiliário e ou o Valor Mobiliário está autorizado a ser negociado ou assume um estado de reserva (estado de reserva por quebra de limite inferior ou superior); e
- Não foram realizados negócios durante o dia.

O preço de referência do Valor Mobiliário na sessão seguinte será alterado da seguinte forma:

- Se a indicação é “Venda”, o preço de referência diminui para o nível mais baixo permitido no dia;
- Se a indicação é “Compra”, o preço de referência aumenta para o nível mais alto permitido no dia.

A Direção de Negociação poderá definir outro preço indicativo, baseando-se na informação disponível.

---

#### **4.4.2 Preço de avaliação aplicável ao Modelo de Mercado de warrants e certificados**

Princípio

Em frequência especificada pela Euronext, no mínimo no fim do processo de *uncrossing* de abertura e aquando do fecho a Euronext leva a cabo um processo de avaliação sempre que se verificarem as seguintes condições:

- 1) no que respeita ao processo de *uncrossing* de abertura, não haja ainda nenhum negócio resultante dessa fase do processo de *uncrossing*;
- 2) o Fornecedor de Liquidez conste do Livro de Ofertas Central de acordo com as respetivas obrigações, desde que numa situação de venda-apanas (“offer-only”) não seja efetuada nenhuma avaliação de preço.

O preço de avaliação 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.

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

#### Identificação

Uma mensagem de Preço atualizado MDG é disseminada com o tipo de preço de dados de mercado específico “23”.

#### Impacto na negociação

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

---

### **4.4.3 Preço de avaliação aplicável ao Modelo de Mercado guiado pelas ofertas**

#### Warrants e certificados/ETFs/valores mobiliários representativos de dívida

Duas vezes por dia, no final dos processos de *uncrossing* de pré-abertura e de fecho, ou apenas no final da pré-abertura do processo de *uncrossing*, a Euronext efetua um processo de avaliação sempre que as quatro condições infra sejam verificadas:

- 1) Não exista qualquer negócio durante o processo de *uncrossing*;
- 2) Exista, pelo menos uma oferta de compra e uma oferta de venda do Fornecedor de Liquidez (para que não existam dúvidas podem ser dois Fornecedores de Liquidez diferentes) no Livro de Ofertas Central;
- 3) O preço médio da Melhor Oferta de Compra e da Melhor Oferta de Venda permanece entre os Limites Dinâmicos e Estáticos; e
- 4) O instrumento não deverá ser reservado ou suspenso.

O preço de avaliação é igual ao ponto médio dos melhores limites de compra e de venda no Livro de Ofertas Central.

O preço de avaliação é gerado pela emissão de uma mensagem ao mercado de “Atualização de Preço” com o “tipo de preço de dados de mercado =23” que contenha o nível do preço de avaliação. Nenhum membro deve estar envolvido enquanto contraparte.

Caso o preço de referência de Origem seja “Interno”, o preço de referência dos Limites Dinâmicos do Instrumento é atualizado com o cálculo do Preço de Avaliação.

Uma mensagem de Preço atualizado MDG é disseminada para Limites Dinâmicos no Mercado.

O preço de avaliação produz os efeitos de qualquer negociação realizada no Livro de Ofertas Central, incluindo, quando aplicável, a sua utilização como referência para algumas negociações fora do Livro de Ofertas Central ou para a definição de limites de preços de negociação no Dia de Negociação seguinte, mas não é incluído nos volumes publicados pela Euronext.

Frequência do Preço de Avaliação:

Warrants & Certificados: no final dos processos de *uncrossing* de pré-abertura e de fecho ou apenas no final da pré-abertura do processo de *uncrossing*.

ETFs: apenas no final da pré-abertura do processo de *uncrossing*.

Valores mobiliários representativos de dívida: apenas no final da pré-abertura do processo de *uncrossing*.

## Ações

### Princípio

Os Fornecedores de Liquidez ativos numa dada Ação podem enviar uma mensagem para indicação de preço com vista a disponibilizar ao Mercado um preço de referência e a atualizar os limites em conformidade.

Uma indicação de preço é enviada como uma particular Order Entry Message “Price Input”. A referida instrução deve ser introduzida durante o período de consolidação de ofertas anterior ao primeiro leilão do dia.

### Identificação

Uma mensagem de Preço atualizado MDG é disseminada com o tipo de preço de dados de mercado específico “23”.

### Regime jurídico

O preço de avaliação produz os efeitos de um qualquer negócio executado no Livro de Ofertas Central, incluindo, sempre que apropriado, ser utilizado como referência para alguns negócios fora do Livro de Ofertas Central ou como limite de preço de negociação no Dia de Negociação seguinte, mas não é considerado nos volumes publicados pela Euronext.

---

## **4.5 MEDIDAS ESPECIAIS PARA OFERTAS PÚBLICAS INICIAIS (IPOS)**

No primeiro dia de negociação de um novo Valor Mobiliário, a Euronext deverá aplicar as disposições da secção 4.5.1 e 4.5.2.

No entanto, se as condições de negociação o permitirem e o mercado for previamente informado, a Euronext poderá modificar a duração do período de reserva e poderá aceitar limites de flutuação superiores, se a proteção de um mercado eficiente e regular e as posições dos investidores, no mercado, assim o exigirem.

---

### **4.5.1 Admissão à negociação num único mercado (“Single listing”)**

Se o Valor Mobiliário estiver admitido à negociação em um dos Mercados da Euronext, o limite de variação será de uma percentagem do preço de referência que seja maior do que a amplitude standard do grupo de negociação no qual o produto vai ser admitido. A percentagem exata será comunicada através de anúncio uma vez que a escala de preço poderá variar de emissão para emissão. O preço de referência é o preço de emissão.

Se o preço estiver fora da escala de preço do valor mobiliário, a negociação será reservada. A negociação será retomada após um período à discricção da Euronext de acordo com as condições de mercado. Se for determinada a retoma da negociação, será usado um novo preço de referência. O novo preço de referência será o limite (acima ou abaixo) atingido previamente. Em casos específicos, a Euronext poderá decidir uma forma diferente de determinar o novo preço de referência caso, devido a condições de mercado, a determinação do preço de referência acima mencionada não permitisse que a negociação fosse retomada. A escala de preços será adaptada à amplitude do respetivo grupo de negociação, à discricção da Euronext quando esta considere que o mercado está estabilizado. A amplitude em redor do preço de referência é como estipulada no anexo ao Manual de Negociação.

Para Valores Mobiliários negociados em contínuo, este procedimento será repetido até estar estabilizado um preço de abertura. Na abertura, o preço de abertura será o novo preço de referência com a escala de preços aplicável (percentagens específicas por grupo de negociação tal como definido no anexo do manual de negociação). As regras de negociação usuais em termos de limites e de período de reserva deverão ser aplicadas.

Para valores mobiliários negociados em processo de *uncrossing*, a Euronext procederá a duas novas tentativas a cada 15 minutos caso o produto trave na abertura, por alterar o preço de referência. O novo preço de referência será o limite (acima ou abaixo) dependendo do nível do preço de abertura teórico. A alteração da escala de preço deverá cumprir a escala de preço aplicável (percentagens específicas por grupo de negociação tal como definido no anexo do manual de negociação). A Euronext informará os participantes do modo de continuação da negociação.

---

#### **4.5.2 Admissão à negociação em mais do que um mercado (“Multi listing”)**

Para efeitos desta secção, a Euronext determinará, por si, qual o mercado de referência (se o Valor Mobiliário estiver admitido à negociação em vários mercados).

##### **4.5.2.1 Valores Mobiliários admitidos à negociação em mais do que um mercado**

Um dos Mercados da Euronext é o mercado principal

Se um dos Mercados da Euronext for o Mercado de Referência, aplica-se o procedimento para «*single listing*» supra descrito para esse mercado.

Para os Valores Mobiliários admitidos à negociação simultaneamente em diferentes Mercados da Euronext, a Euronext fará publicar um horário para a abertura relativamente aos mercados envolvidos.

Nenhum dos Mercados da Euronext é o Mercado de Referência

Se a Euronext não for o Mercado de Referência, a Euronext não abrirá a negociação do Valor Mobiliário até que o preço do mesmo tenha sido estabelecido no mercado principal. A Euronext definirá como horário de abertura da negociação do Valor Mobiliário no mínimo 5 minutos após o preço deste ter sido estabelecido e confirmado no mercado principal. O preço de referência será o preço do primeiro negócio no mercado principal. O limite de preço será definido a +/- 10%. Na abertura, o preço de abertura será o novo preço de referência com um limite de preço de +/- 5%. As regras normalmente aplicadas aos limites e ao período de reserva serão aplicadas.

Para Valores Mobiliários negociados em processo de *uncrossing*, aplicam-se os mesmos procedimentos.

#### **4.5.2.2 Valores Mobiliários já admitidos à negociação noutro mercado**

Se o Valor Mobiliário já estiver a ser negociado noutro mercado, a Euronext procederá à abertura de acordo com as regras e horário normais. O preço de referência corresponderá ao preço de fecho no Mercado de Referência.



---

## 5. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO AO MERCADO

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

A Euronext divulga a seguinte informação.

---

### 5.1 MERCADO POR OFERTAS

O mercado por ofertas mostra todas as ofertas de compra (ordenadas do preço mais alto para o preço mais baixo) e todas as ofertas de venda (ordenadas do preço mais baixo para o preço mais alto). Para cada oferta, a Plataforma de Negociação da Euronext divulga a quantidade e o preço introduzidos. Durante o período de consolidação de ofertas, o preço teórico é difundido logo que possa ser calculado.

Adicionalmente, a identificação dos Membros que originaram ofertas é visualizado nos segmentos de valores mobiliários representativos de dívida das plataformas de negociação geridas pela Oslo Børs.

---

### 5.2 MERCADO POR LIMITES

As informações do mercado por limites são divulgadas através do *feed* para a profundidade total do livro de ofertas. Para cada limite, o sistema reporta o número de ofertas e o volume agregado divulgado no Livro de Ofertas Central a esse preço.

Para o modelo de mercado de warrants e certificados, as indicações de interesse dos Fornecedores de Liquidez 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.

---

### 5.3 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.

---

### 5.4 SUMÁRIO DE PREÇO DO DIA DE NEGOCIAÇÃO

Adicionalmente, a Euronext especificamente dissemina:

- Um preço de abertura, caso exista. No modo de negociação em contínuo, o preço de abertura é o preço de abertura do processo de *uncrossing*, ou, se não foi possível qualquer cruzamento durante o processo de *uncrossing*, o primeiro negócio da sessão em contínuo.

- Adicionalmente, ao último preço negociado na informação pós-negociação divulgada conforme secção 5.3. supra, um preço de fecho de referência. O preço de fecho de referência resulta de um dos seguintes métodos alternativos. Poderá ser, ainda, ajustado a eventos que ocorram, entretanto, nomeadamente devido a um evento societário. Se o método aplicável não permitir a determinação do preço de fecho de referência com base na informação do Dia de Negociação, o preço de fecho de referência desse Dia de Negociação será o preço de fecho de referência do Dia de Negociação anterior, ajustado se necessário.

Para que não subsistam dúvidas os seguintes tipos de negociação não são considerados na implementação dos métodos possíveis de preço de fecho de referência: operações reportadas fora do Livro de Ofertas Central, encontros garantidos, operações de contrapartida garantidas e Negociação ao último preço de cotação.

O anexo ao Manual de Negociação especifica qual o método aplicável para cada grupo de negociação.

#### Último preço negociado

O preço de fecho de referência será igual ao último preço negociado ou ao último preço de avaliação se calculado após a última negociação.

#### Preço de fecho do processo de *uncrossing* ou Preço médio ponderado pelo volume (“Volume Weighted Average Price – VWAP”)

O preço de fecho de referência será igual:

- ao preço de fecho do processo de *uncrossing*;
- quando não seja possível determinar o preço de fecho do processo de *uncrossing*, o preço de fecho de referência será o preço médio ponderado da negociação concluída num determinado intervalo da fase de negociação em contínuo, excluindo encontros garantidos, conforme especificado pela Euronext;
- caso não seja possível determinar o preço de fecho do processo de *uncrossing* e não tenha ocorrido negociação no intervalo referido no parágrafo anterior, o preço de fecho de referência será o preço da última negociação concluída antes do fecho do processo de *uncrossing* durante toda a sessão de negociação, excluindo os encontros garantidos.

#### Preço de fecho do processo de *uncrossing* ou BBO

O preço de fecho de referência será igual:

- ao preço de fecho do processo de *uncrossing*;
- quando não seja possível determinar o preço de fecho do processo de *uncrossing*, o preço de fecho de referência será igual à média de um número significativo de melhores ofertas de compra e de melhores ofertas de venda diferentes divulgadas no Livro de Ofertas Central durante a fase de negociação em contínuo, com prevalência para a mais recente;
- quando não seja possível determinar o preço de fecho do processo de *uncrossing* nos termos do parágrafo anterior, o preço de fecho de referência será igual à média de um número significativo de melhores ofertas

de compra divulgadas no Livro de Ofertas Central durante a fase de negociação em contínuo, com prevalência para a mais recente;

#### VWAP ou BBO

O preço de fecho de referência será igual:

- ao preço médio ponderado da negociação concluída num determinado intervalo da fase de negociação em contínuo, excluindo encontros garantidos, conforme especificado pela Euronext.
- Caso não tenha ocorrido negociação no intervalo da fase de negociação em contínuo nos termos do parágrafo anterior, o preço de fecho de referência será igual à média de um número significativo de melhores ofertas de compra e de melhores ofertas de venda diferentes divulgadas no Livro de Ofertas Central durante a fase de negociação em contínuo ou, em caso de inexistência total de ofertas de venda e ofertas de compra, a média das melhores ofertas diferentes para o número de dados necessários.
- O intervalo supra mencionado para efeitos de cálculo de preços médios será igual a 10 minutos, salvo se a Euronext determinar, de modo geral e por referência a um segmento específico de negociação ou de instrumentos financeiros, um intervalo diferente e divulgar a decisão por Aviso.