

Bruxelas, 8 de julho de 2026
(OR. en)

11644/26

EF 204
ECOFIN 979
DELECT 106

NOTA DE ENVIO

de:	Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora
data de receção:	6 de julho de 2026
para:	Thérèse BLANCHET, secretária-geral do Conselho da União Europeia
n.º doc. Com.:	C(2026) 4640 final
Assunto:	REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO de 6.7.2026 que altera as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 da Comissão, de 25 de maio de 2018, que complementa o Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas à disciplina da liquidação

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento C(2026) 4640 final.

Anexo: C(2026) 4640 final



COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 6.7.2026
C(2026) 4640 final

REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO

de 6.7.2026

que altera as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 da Comissão, de 25 de maio de 2018, que complementa o Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas à disciplina da liquidação

(Texto relevante para efeitos do EEE)

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DO ATO DELEGADO

O Regulamento (UE) n.º 909/2014 («CSDR»)¹ harmoniza o procedimento de liquidação de valores mobiliários na União e as regras que regem as centrais de valores mobiliários (CSD). Um dos objetivos do CSDR é incentivar um elevado nível de eficiência da liquidação das transações de valores mobiliários. O capítulo III do CSDR («Disciplina da liquidação») introduz medidas para prevenir e resolver as falhas de liquidação e incentivar os participantes no mercado a liquidar as transações na data de liquidação prevista. Estas medidas, comumente designadas por regime de disciplina da liquidação, são fundamentais para garantir a estabilidade financeira, a competitividade do mercado de capitais da UE e a sua atratividade tanto para os aforradores como para os investidores. Um regime de disciplina da liquidação eficaz, eficiente e proporcionado está em consonância com os objetivos da União da Poupança e dos Investimentos², que visa melhorar a forma como o sistema financeiro da UE direciona as poupanças para o investimento produtivo, proporcionando uma escolha mais ampla de oportunidades de investimento e financiamento eficientes para os cidadãos e as empresas.

O regime de disciplina da liquidação combina medidas de prevenção (artigo 6.º do CSDR) e de resolução das falhas de liquidação (artigos 7.º e 7.º-A do CSDR). Os pormenores técnicos do regime de disciplina da liquidação são enunciados no direito derivado, em especial no Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 da Comissão³.

O Regulamento (UE) 2023/2845⁴ («REFIT relativo ao CSDR»), que entrou em vigor em 16 de janeiro de 2024, alterou o artigo 6.º, n.º 5, e o artigo 7.º, n.º 10, do CSDR, introduzindo dois mandatos para a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) elaborar, em estreita cooperação com os membros do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), projetos de normas técnicas de regulamentação (NTR). Especificamente, o artigo 6.º, n.º 5, do CSDR exige que a ESMA especifique as medidas destinadas a evitar falhas de liquidação por forma a aumentar a respetiva eficiência, ao passo que o artigo 7.º, n.º 10, do CSDR exige que a ESMA especifique, nomeadamente, os pormenores do sistema de controlo das falhas de liquidação.

A UE decidiu também recentemente encurtar o ciclo de liquidação das transações de valores mobiliários para um dia após a data da transação (o chamado «T+1»); a alteração correspondente do CSDR será aplicável a partir de 11 de outubro de 2027⁵. Existe uma forte ligação entre as alterações necessárias para permitir a transição para a liquidação T+1 e as melhorias na eficiência da liquidação. A aplicação de ciclos de liquidação mais rápidos exige

¹ Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários, e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/EU e o Regulamento (UE) n.º 236/2012 (JO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

² «União da Poupança e dos Investimentos — Uma estratégia para promover o património dos cidadãos e a competitividade económica na UE», COM(2025) 124 final.

³ Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 da Comissão, no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas à disciplina da liquidação.

⁴ Regulamento (UE) 2023/2845 que altera o Regulamento (UE) n.º 909/2014 no respeitante à disciplina da liquidação, à prestação transfronteiras de serviços, à cooperação no domínio da supervisão, à prestação de serviços bancários auxiliares e aos requisitos aplicáveis às centrais de valores mobiliários de países terceiros

⁵ Regulamento (UE) 2025/2075 que altera o Regulamento (UE) n.º 909/2014 no respeitante a um ciclo de liquidação mais curto na União.

uma maior eficiência para poder executar os processos pós-negociação num prazo mais curto. As partes interessadas⁶ argumentam que uma mudança da atual liquidação T+2 para T+1 pode reduzir o tempo disponível de processamento pós-negociação para 2 horas de atividade principais entre o final do período de negociação e o início do período de liquidação. Por conseguinte, a redução do ciclo de liquidação exige ajustamentos ao longo de todo o processo pós-negociação, através da normalização das convenções de mercado e da automatização dos processos. Tal permitirá que as transações sejam liquidadas até T+1 e evitará sanções pecuniárias por transações falhadas.

No seu relatório⁷ sobre as vantagens e desvantagens dessa mudança, a ESMA apresentou uma série de ajustamentos necessários⁸ para permitir a liquidação T+1. Do mesmo modo, o Comité da Indústria T+1, organismo setorial que supervisiona os preparativos do mercado para a liquidação T+1, publicou um roteiro T+1⁹. Esse roteiro, que tem em conta as atuais disposições do mercado, define as principais alterações e melhorias do processo necessárias para tornar a liquidação T+1 uma realidade bem-sucedida no mercado de capitais da UE. A ESMA tomou em consideração as recomendações do Comité da Indústria T+1 estabelecidas nesse roteiro, mas optou por incluir nos seus projetos de normas técnicas de regulamentação apenas as questões que não podem ser abordadas por uma ação setorial e que exigem uma intervenção regulamentar. A ESMA teve em conta as recomendações do setor relacionadas com os processos de correspondência e confirmação, bem como de liquidação, que indicam que a garantia de uma transição coerente do setor para as comunicações e o processamento eletrónicos oferece os maiores benefícios em termos de eficiência da liquidação e de uma transição bem-sucedida para uma liquidação mais curta.

Tendo em conta o que precede, em 13 de outubro de 2025, a ESMA apresentou à Comissão um projeto de norma técnica de regulamentação que propõe alterar o Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 da Comissão¹⁰ em vigor, introduzindo medidas que apoiariam a eficiência da liquidação na UE e, simultaneamente, preparariam o caminho para uma aplicação harmoniosa da liquidação T+1 nos mercados de capitais da UE.

Neste contexto, o CSDR, com a redação que lhe foi dada pelo REFIT relativo ao CSDR, habilita a Comissão a adotar, após a apresentação de projetos de NTR pela ESMA e em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010¹¹ («Regulamento ESMA»), um regulamento delegado relativo à disciplina da liquidação.

⁶ *T+1 settlement in Europe: Potential benefits and challenges*, AFME, setembro de 2022

⁷ *ESMA assessment of the shortening of the settlement cycle in the European Union*, Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, ESMA74-2119945925-1969, 18 de novembro de 2024. O relatório foi mandatado pelo REFIT relativo ao CSDR.

⁸ Ibidem. Ver capítulo 3.3 «Descrição pormenorizada do modo de passagem para um ciclo de liquidação mais curto».

⁹ Roteiro de alto nível para a liquidação de valores mobiliários T+1 na UE, Comité da Indústria T+1 da UE, 30 de junho de 2025

¹⁰ *Final Report on amendments to the RTS on settlement discipline*, Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, ESMA74-2119945926-3430, 13 de outubro de 2025

¹¹ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

2. CONSULTAS ANTERIORES À ADOÇÃO DO ATO

A ESMA realizou uma consulta pública¹² entre 13 de fevereiro e 14 de abril de 2025. Para além das respostas¹³ a essa consulta, as alterações propostas pela ESMA baseiam-se na sua experiência recente com a aplicação de medidas de disciplina da liquidação, no roteiro para a indústria T+1 e na colaboração com o Comité de Infraestruturas de Mercado e Pagamentos (MIPC) do SEBC. Na sua carta à ESMA, o MIPC tomou nota da conclusão da ESMA no sentido de não impor a utilização de uma norma de comunicação única no domínio das atribuições e confirmações na atual conjuntura. No entanto, o MIPC considerou que tal não deveria desviar a atenção dos novos esforços no sentido da normalização. A ESMA reconheceu no texto os benefícios da normalização.

Juntamente com o projeto de NTR, e em conformidade com o artigo 10.º, n.º 1, terceiro parágrafo, do Regulamento ESMA, a ESMA apresentou a sua avaliação de impacto, incluindo a sua análise¹⁴ dos custos e benefícios dos projetos de normas regulamentares.

3. ELEMENTOS JURÍDICOS DO ATO DELEGADO

O direito de adotar um regulamento delegado da Comissão está previsto no artigo 6.º, n.º 5, e no artigo 7.º, n.º 10, do CSDR. Nos termos do artigo 6.º, n.º 5, a Comissão está habilitada a adotar NTR para especificar as medidas destinadas a evitar falhas de liquidação, a fim de aumentar a respetiva eficiência. Nos termos do artigo 7.º, n.º 10, a Comissão está habilitada a adotar NTR para definir os pormenores do sistema de controlo das falhas de liquidação e da comunicação de informações sobre essas falhas. O cumprimento destes mandatos exige a alteração do Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 da Comissão (a seguir designado por «NTR») através o presente regulamento delegado modificativo,

que irá introduzir as seguintes alterações nas NTR:

- O artigo 1.º estabelece as seguintes alterações às NTR:
 - O artigo 1.º, ponto 1, altera o artigo 2.º das NTR. Acrescenta as operações de compra/revenda ou de venda/recompra à lista de operações que devem ser especificadas nas instruções de afetação de valores mobiliários ou numerário e alarga a lista de elementos especificados nas afetações enviadas por clientes profissionais às empresas de investimento, a fim de as alinhar com os campos correspondentes das instruções de liquidação. As alterações estabelecem igualmente requisitos técnicos específicos para assegurar uma comunicação harmoniosa durante o processo de liquidação. A alteração do artigo 2.º, n.º 2, das NTR especifica o calendário para as atribuições e confirmações por escrito. Por último, a alteração do artigo 2.º, n.º 3, das NTR exige que as empresas de investimento assegurem que os seus clientes profissionais forneçam dados de referência da liquidação num formato normalizado e eletrónico legível por máquina e mantenham essas informações atualizadas.

¹² Documento de consulta sobre as alterações às NTR relativas à disciplina da liquidação, Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, ESMA74-2119945925-2117

¹³ Para um resumo das respostas à consulta pública, ver o anexo I, «Summary of the responses to the consultation» no documento *Final Report on amendments to the RTS on settlement discipline*, Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, ESMA74-2119945926-3430, 13 de outubro de 2025.

¹⁴ Ver o anexo III. *Final Report on amendments to the RTS on settlement discipline*, Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, ESMA74-2119945926-3430, 13 de outubro de 2025

- O artigo 1.º, ponto 2, substitui o artigo 3.º das NTR e especifica que as empresas de investimento devem exigir que os clientes não profissionais lhes enviem todas as informações de liquidação relevantes o mais tardar até às 23h00 CET do dia útil em que a transação foi realizada.
- O artigo 1.º, ponto 3, altera o artigo 5.º, n.º 4, acrescentando as operações de compra/revenda e de venda/recompra à lista de tipos de operações que os participantes das CSD devem identificar nas suas instruções de liquidação. A alteração do artigo 5.º, n.º 4, das NTR exige que os participantes das CSD especifiquem nas suas instruções de liquidação o local de negociação onde a transação subjacente foi executada. Um novo artigo 5.º, n.º 5, das NTR estabelece o calendário para a prestação de instruções de liquidação pelos participantes das CSD.
- O artigo 1.º, ponto 4, altera o artigo 8.º, alínea b), das NTR, a fim de especificar mais pormenorizadamente que uma instrução de liquidação suspensa pode ser total ou parcialmente libertada.
- O artigo 1.º, ponto 5, substitui o artigo 10.º das NTR, introduzindo um requisito para que as CSD permitam a liquidação parcial automática e as condições para a sua utilização.
- O artigo 1.º, ponto 6, altera o artigo 11.º, n.º 4, das NTR, a fim de mandar as CSD para oferecerem aos participantes a liquidação bruto em tempo real (RTGS) ou um mínimo de três lotes de liquidação por dia útil.
- O artigo 1.º, ponto 7, substitui o artigo 12.º das NTR no sentido de exigir que as CSD facilitem o acesso dos seus participantes ao crédito intradiário em fundos caucionado por garantias através de uma funcionalidade de constituição automatizada de garantias.
- O artigo 1.º, ponto 8, altera o artigo 13.º, n.º 1, alínea a), das NTR e os pormenores do sistema de controlo das falhas de liquidação, a fim de clarificar que o motivo das mesmas deve basear-se nas informações diretamente à disposição da CSD ou que lhe são comunicadas pelos seus participantes. A alteração do artigo 13.º, n.º 1, alínea d), das NTR acrescenta as operações de compra/revenda e de venda/recompra ao tipo de operações afetadas por uma falha da liquidação. Um novo artigo 13.º, n.º 1-A, das NTR exige que os participantes das CSD comuniquem à CSD os principais motivos das falhas de liquidação e as medidas para as resolver. Por último, a alteração do artigo 13.º, n.º 2, das NTR exige que as CSD e os participantes com o impacto mais significativo no sistema de liquidação não só analisem as principais razões das falhas de liquidação (como acontece atualmente), mas também especifiquem a forma como estas serão abordadas.
- O artigo 1.º, ponto 9, altera o artigo 14.º das NTR, e mais especificamente:
 - O artigo 14.º, n.º 1, das NTR, que exige que as CSD comuniquem às autoridades competentes e às autoridades relevantes as informações referidas no anexo I das NTR, incluindo as medidas previstas ou tomadas pelas CSD e pelos seus participantes para melhorar a eficiência da liquidação;
 - O artigo 14.º, n.º 2, das NTR, que exige que as CSD controlem as medidas planeadas ou tomadas por si próprias ou pelos seus participantes para melhorar a eficiência da liquidação;

- O artigo 14.º, n.º 3, das NTR exige que as CSD comuniquem às autoridades competentes, num formato eletrónico normalizado — estruturado de forma a que as aplicações informáticas possam identificar, reconhecer e extrair facilmente dados específicos — as informações a que se refere o n.º 1 do mesmo artigo.
- O artigo 1.º, ponto 10, corrige uma referência cruzada no artigo 23.º, n.º 2, das NTR.
- O artigo 1.º, ponto 11, altera o anexo I das NTR e especifica as informações sobre as falhas de liquidação a comunicar pelas CSD às autoridades competentes e relevantes. A alteração do anexo I, quadro 2, das NTR acrescenta as operações de compra/revenda e de venda/recompra e o local de negociação para cada tipo de instrumento financeiro enumerado nesse quadro aos dados diários sobre as falhas de liquidação.
- O artigo 1.º, ponto 12, suprime o anexo II das NTR.
- O artigo 1.º, ponto 13, altera o anexo III das NTR a fim de alargar os dados a comunicar para os diferentes tipos de instrumentos financeiros, no que respeita ao valor e ao volume das falhas de liquidação, e de acrescentar um campo sobre as principais razões das falhas de liquidação e as medidas propostas para as resolver.
- O artigo 2.º fixa a data de entrada em vigor e as datas de aplicabilidade das diferentes medidas.

REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO

de 6.7.2026

que altera as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 da Comissão, de 25 de maio de 2018, que complementa o Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas à disciplina da liquidação

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários (CSD) e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/UE e o Regulamento (UE) n.º 236/2012¹, nomeadamente o artigo 6.º, n.º 5, e o artigo 7.º, n.º 10,

Considerando o seguinte:

- (1) O Regulamento (UE) 2025/2075 do Parlamento Europeu e do Conselho² alterou o artigo 5.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 909/2014, suprimindo do âmbito de aplicação dessa disposição as operações de compra/revenda e as operações de venda/recompra. Por conseguinte, é necessário atualizar a lista de tipos de operações, estabelecida no artigo 2.º, n.º 1, do Regulamento Delegado (UE) 2018/1229, que devem ser apresentados como parte das atribuições por escrito.
- (2) A experiência adquirida desde a data de aplicação do Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 salientou a importância de alinhar, tanto quanto possível, os campos de dados necessários para as atribuições e confirmações com os exigidos para as instruções de liquidação. Essa experiência demonstrou igualmente que, para evitar ajustamentos em fase avançada, que são particularmente críticos no contexto de um ciclo de liquidação mais curto, o local de liquidação deve ser comunicado o mais cedo possível no processo.
- (3) A fim de assegurar que as transações possam ser liquidadas sem demora, as empresas de investimento devem exigir que os seus clientes profissionais forneçam dados estáticos ou de referência exatos e atualizados, incluindo informações sobre as contas nas quais os instrumentos financeiros e o numerário devem ser creditados, o mercado ou local de liquidação relevante e as entidades autorizadas para efeitos de custódia ou os intermediários através dos quais a comunicação deve ser encaminhada com antecedência suficiente em relação à data de liquidação prevista. Pela mesma razão,

¹ JO L 257 de 28.8.2014, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj>.

² Regulamento (UE) 2025/2075 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de outubro de 2025, que altera o Regulamento (UE) n.º 909/2014 no respeitante a um ciclo de liquidação mais curto na União, (JO L, 2025/2075, 14.10.2025, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2025/2075/oj>).

esse requisito deverá aplicar-se igualmente às informações sobre a liquidação enviadas por clientes não profissionais.

- (4) A fim de manter uma elevada eficiência de liquidação à medida que os volumes de transações aumentam e de assegurar a liquidação atempada das transações, deve ser assegurada a utilização generalizada do processamento direto automatizado em todo o mercado. Para o efeito, tanto os participantes diretos como os indiretos no mercado devem dispor da automatização interna necessária para beneficiar plenamente das soluções de processamento direto e automatizado disponíveis. Por conseguinte, é conveniente substituir a atual possibilidade de os clientes profissionais enviarem atribuições e confirmações por escrito por via eletrónica pela obrigação de as empresas de investimento assegurarem que essas comunicações sejam transmitidas num formato eletrónico e legível por máquina.
- (5) Além disso, os benefícios do processamento direto automatizado não poderão ser plenamente realizados enquanto os participantes no mercado continuarem a utilizar normas privadas ou nacionais de transmissão de mensagens, ao passo que as centrais de valores mobiliários (CSD) funcionam com base em procedimentos e normas internacionais de comunicação aberta. A fim de promover a interoperabilidade e a eficiência, a utilização de procedimentos e normas internacionais de comunicação aberta para as mensagens e dados de referência deve ser alargada à transmissão de atribuições e confirmações.
- (6) A transição para uma liquidação mais curta não deverá conduzir a uma migração em grande escala da liquidação das plataformas de negociação para os mercados de balcão. É por esta razão que as CSD e os seus participantes devem utilizar um campo que indique o local de negociação nas suas instruções de liquidação, a fim de apoiar o acompanhamento e a comunicação das falhas de liquidação.
- (7) O Regulamento (UE) 2025/2075 alterou o artigo 5.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 909/2014, reduzindo o período de liquidação de dois dias úteis após a realização da negociação para um dia útil. Essa alteração exige ajustamentos ao longo de todo o processo pós-negociação, em especial no que respeita à possibilidade existente, nos termos do artigo 2.º, n.º 2, alínea b), do Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 da Comissão³, de os clientes profissionais fornecerem atribuições por escrito e confirmações escritas às empresas de investimento até às 12h00 CET do dia útil seguinte àquele em que a transação foi realizada. A apresentação atempada de instruções de liquidação é essencial para permitir que as CSD melhorem a eficiência operacional e maximizem a compensação, tendo em vista a transição para um ciclo de liquidação T+1. Nesse contexto, algumas CSD operam fases de liquidação durante as quais são utilizados algoritmos de otimização para liquidar o maior número possível de transações. As CSD devem incentivar os participantes dispostos a beneficiar dessa otimização a apresentarem as suas instruções de liquidação antes das 23h59 CET da data da negociação. No entanto, a apresentação de instruções de liquidação após esse momento não deverá impedir as CSD de processar essas instruções de liquidação, nem dar origem à aplicação de sanções pecuniárias, que só se aplicam quando estiverem

³ Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 da Comissão, de 25 de maio de 2018, que complementa o Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas à disciplina da liquidação (JO L 230 de 13.9.2018, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2018/1229/oj).

preenchidas as condições previstas no artigo 7.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 909/2014.

- (8) A fim de continuar a apoiar a eficiência da liquidação e garantir a compatibilidade com a aceleração e automatização necessárias para um ciclo de liquidação mais curto, todas as CSD devem oferecer uma funcionalidade que permita a liquidação parcial automática. No entanto, uma vez que essa funcionalidade não é necessária em todos os casos, os participantes nas transações devem ter a possibilidade de se autoexcluir dessa funcionalidade.
- (9) Os diferentes modos de liquidação oferecem vantagens distintas. A liquidação por bruto em tempo real minimiza o risco de contraparte e de crédito e permite uma gestão mais eficaz da liquidez, ao passo que os lotes de liquidação permitem obter eficiências operacionais através da compensação. As CSD devem, por conseguinte, oferecer uma das três possibilidades: liquidação por bruto em tempo real, pelo menos três lotes de liquidação por dia útil, ou uma combinação de ambos.
- (10) As CSD devem implementar nos seus sistemas funcionalidades, políticas e procedimentos consistentes e eficientes, que lhes permitam facilitar e incentivar a liquidação na data de liquidação prevista. O contributo efetivo para a eficiência da liquidação através da liquidação parcial automática e das funcionalidades de espera e libertação tornou-se evidente desde a aplicação do regime de disciplina da liquidação. Por conseguinte, é adequado suprimir a derrogação de determinadas medidas destinadas a evitar falhas de liquidação, estabelecida no artigo 12.º do Regulamento Delegado (UE) 2018/1229.
- (11) A concessão de crédito intradiário em fundos caucionado por garantias do banco central ou de um banco comercial proporciona uma liquidez significativa para efeitos de liquidação. Esses benefícios podem ser da maior importância durante a fase inicial da implementação de uma liquidação mais curta. É por esta razão que as CSD devem facilitar o acesso dos seus participantes à concessão de crédito intradiário em fundos caucionado por garantias através de uma funcionalidade de constituição automatizada de garantias. Esse requisito não deverá aplicar-se às CSD titulares de uma licença bancária que concedam diretamente aos seus participantes crédito intradiário em fundos caucionado por garantias, em vez de se limitarem a facilitar o acesso a essa funcionalidade.
- (12) A fim de permitir que as CSD identifiquem as causas profundas das falhas de liquidação, as CSD deverão exigir que os participantes as informem sobre as principais razões dessas falhas de liquidação e sobre as medidas tomadas para as prevenir. Além disso, à luz das alterações introduzidas pelo Regulamento (UE) 2025/2075, que encarrega a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) de acompanhar de perto a eficiência da liquidação das operações de financiamento através de valores mobiliários negociadas em plataformas de negociação ou fora delas, é necessário acrescentar as operações de compra/revenda e as operações de venda/recompra à lista de transações a incluir no controlo das falhas de liquidação.
- (13) A fim de estabelecer acordos de trabalho com os participantes para reduzir as falhas de liquidação, as CSD deverão poder identificar os participantes cujas falhas de liquidação possam ter um impacto significativo. Para identificar esses participantes, as CSD devem ter em conta a percentagem de falhas de liquidação de um participante em relação ao volume e valor totais das instruções de liquidação processadas no sistema de liquidação de valores mobiliários operado pela CSD. Caso contrário, participantes

de menor dimensão com um número reduzido de transações poderão ser incluídos na lista dos participantes com maiores falhas se a sua taxa de falhas de liquidação for considerada em termos absolutos.

- (14) O acompanhamento e a resolução das falhas de liquidação são um esforço comum que envolve as autoridades competentes e relevantes, as CSD e os seus participantes. Por conseguinte, as CSD deverão informar regularmente a autoridade competente e as autoridades relevantes sobre a evolução das falhas de liquidação no seu sistema e sobre as medidas que tomaram para resolver essas falhas de liquidação. Pela mesma razão, as CSD devem assegurar que os seus participantes envidem os esforços planeados para melhorar a eficiência da liquidação.
- (15) A fim de permitir um controlo mais pormenorizado da eficiência da liquidação, as CSD devem comunicar os participantes com maiores falhas em termos de volume e valor das instruções de liquidação processadas. Pela mesma razão, as CSD devem comunicar os dados relativos às falhas de liquidação tendo em conta categorias de transações mais pormenorizadas, independentemente de as transações serem executadas em plataformas de negociação ou fora delas e da duração das falhas de liquidação por tipo de instrumento financeiro.
- (16) À luz do princípio da simplificação e da redução dos encargos, é importante evitar potenciais duplicações dos requisitos de comunicação de informações. Por esse motivo, e uma vez que as informações já estão abrangidas pelos relatórios mensais que as CSD têm de apresentar, o requisito de as CSD apresentarem relatórios anuais sobre as falhas de liquidação deverá ser suprimido. Se necessário, a autoridade competente deverá poder solicitar à CSD relatórios mais frequentes e informações adicionais sobre as falhas de liquidação.
- (17) A fim de assegurar um nível mais elevado de transparência, as CSD devem publicar dados sobre as falhas de liquidação por tipo de instrumento financeiro, as principais razões para essas falhas e as medidas propostas para as resolver.
- (18) Os ajustamentos estruturais e organizacionais exigidos pela transição para um ciclo de liquidação mais curto exigem uma abordagem diferenciada das datas de aplicação das várias disposições do presente regulamento delegado. Mais especificamente, a data de aplicação deve ser diferida para as disposições que contenham requisitos que envolvam desenvolvimentos informáticos, incluindo funcionalidades das CSD destinadas a reforçar a eficiência da liquidação. Ao mesmo tempo, as disposições que introduzem prazos mais curtos para os processos de pré-liquidação que apoiam a transição para um ciclo de liquidação T+1 devem começar a ser aplicadas numa fase mais precoce, de modo a que os participantes no mercado disponham de tempo suficiente para testar com bastante antecedência essa mesma transição.
- (19) Outras alterações, e mais especificamente as relativas à comunicação e divulgação de dados sobre falhas de liquidação pelas CSD, devem começar a ser aplicadas alguns meses antes da transição para a liquidação T+1 prevista no artigo 5.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 909/2014. Uma vez que a ESMA deve comunicar informações sobre a eficiência da liquidação a pedido da Comissão, é fundamental dispor de informações adequadas sobre as falhas de liquidação antes e depois da transição para a liquidação T+1. Nesse contexto, deverá ser concedido tempo suficiente às CSD e aos participantes no mercado para lhes permitir comunicar dados em conformidade com os parâmetros adicionais estabelecidos nos anexos I e II do presente regulamento delegado, prevendo simultaneamente um período de observação suficientemente longo

para avaliar de forma significativa o impacto na eficiência da liquidação, antes e depois da transição para uma liquidação num prazo mais curto.

- (20) O Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 da Comissão deve portanto ser alterado em conformidade,
- (21) O presente regulamento tem por base o projeto de normas técnicas de regulamentação apresentado à Comissão pela ESMA.
- (22) A ESMA realizou consultas públicas abertas sobre o projeto de normas técnicas de regulamentação em que se baseia o presente regulamento, analisou os potenciais custos e benefícios associados no âmbito do documento de consulta e solicitou o parecer do Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados criado em conformidade com o artigo 37.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho⁴. Além disso, ao elaborar as suas recomendações, a ESMA colaborou com o Comité de Pagamentos e Infraestruturas do Mercado do Sistema Europeu de Bancos Centrais, em conformidade com o artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010,

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

Alterações ao Regulamento Delegado (UE) 2018/1229

O Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 é alterado do seguinte modo:

- (1) O artigo 2.º é alterado do seguinte modo:
 - (a) O n.º 1 é alterado do seguinte modo:
 - i) o primeiro parágrafo é alterado do seguinte modo:
 - (1) À alínea a) é aditada a seguinte subalínea vi):
«vi) operações de compra/revenda ou de venda/recompra;»;
 - (2) São suprimidas as alíneas i) a k);
 - (3) São aditadas as alíneas m) a p), com a seguinte redação:
«m) O montante de liquidação em numerário a entregar ou a receber;
n) O identificador do participante que entrega os instrumentos financeiros ou os fundos;
o) O identificador do participante que recebe os instrumentos financeiros ou os fundos;
p) O local de liquidação (“PSET”).»;
 - ii) o terceiro e o quarto parágrafos passam a ter a seguinte redação:
«Os clientes profissionais enviam as suas atribuições por escrito utilizando um método de comunicação eletrónico normalizado, estruturado de modo a que as aplicações informáticas possam identificar, reconhecer e extrair

⁴ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84). <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

facilmente dados específicos, incluindo declarações de facto individuais, e a sua estrutura interna.

As empresas de investimento que tenham recebido confirmação da execução de uma ordem de transação colocada por um cliente profissional devem assegurar, através de acordos contratuais, que o cliente profissional confirma por escrito a sua aceitação dos termos da transação, utilizando um método de comunicação eletrónico normalizado estruturado de modo a que as aplicações informáticas possam facilmente identificar, reconhecer e extrair dados específicos, incluindo declarações de facto individuais, e a sua estrutura interna, dentro dos prazos estabelecidos no n.º 2. Esta confirmação por escrito pode igualmente constar da atribuição por escrito.

A utilização de métodos de comunicação não estruturados, impedindo assim as aplicações informáticas de identificar, reconhecer e extrair facilmente dados específicos, incluindo declarações de facto individuais, e a sua estrutura interna, só é permitida em caso de indisponibilidade técnica temporária ou de perturbação do serviço, desde que essas circunstâncias sejam devidamente documentadas e resolvidas sem demora injustificada.

As empresas de investimento devem exigir que os seus clientes profissionais enviem a atribuição por escrito e a confirmação por escrito utilizando os procedimentos e normas internacionais de comunicação aberta a que se refere o artigo 2.º, n.º 1, ponto 34, do Regulamento (UE) n.º 909/2014.

As empresas de investimento exigem que os seus clientes profissionais apliquem os níveis de tolerância em termos de numerário estabelecidos pela CSD relevante em conformidade com o artigo 6.º do presente regulamento ao comunicarem o montante total de numerário a entregar ou a receber nas suas atribuições por escrito.»;

b) Os n.ºs 2 e 3 passam a ter a seguinte redação:

«2. Os clientes profissionais devem assegurar que a empresa de investimento recebe as atribuições por escrito e as confirmações por escrito a que se refere o n.º 1 o mais rapidamente possível e, o mais tardar, até às 23h00 CET do dia útil em que a transação foi realizada.

As empresas de investimento devem acusar a receção da atribuição por escrito e da confirmação por escrito no prazo de duas horas a contar dessa receção. As empresas de investimento que recebam a atribuição por escrito e a confirmação por escrito menos de uma hora antes do encerramento das suas atividades devem confirmar a receção da atribuição por escrito e da confirmação por escrito no prazo de uma hora após o início das suas atividades no dia útil seguinte.

3. As empresas de investimento devem exigir que os seus clientes profissionais forneçam todos os dados de referência necessários para a liquidação de uma transação num formato eletrónico normalizado e estruturado de modo a que as aplicações informáticas possam facilmente identificar, reconhecer e extrair dados específicos, incluindo declarações de facto individuais, e a sua estrutura interna. As empresas de investimento devem também exigir que os seus clientes profissionais mantenham esses dados de referência atualizados com antecedência suficiente para assegurar a liquidação atempada das transações. As empresas de investimento que recebam as informações a que se refere o n.º 1 antes do prazo a que se refere o n.º 2 podem acordar por escrito com os seus clientes profissionais

que as atribuições por escrito e as confirmações por escrito em causa não devem ser enviadas.»;

- (2) O artigo 3.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 3.º

Medidas relativas aos clientes não profissionais

As empresas de investimento devem exigir que os seus clientes não profissionais lhes enviem todas as informações de liquidação relevantes para as transações a que se refere o artigo 5.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 909/2014 o mais rapidamente possível e, o mais tardar, até às 23h00 CET do dia útil em que a transação tenha sido realizada, a menos que esse cliente detenha os instrumentos financeiros e os fundos relevantes na mesma empresa de investimento.»;

- (3) O artigo 5.º é alterado do seguinte modo:

- (a) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. Para além dos campos a que se refere o n.º 3, as CSD exigem que os seus participantes utilizem os seguintes campos nas suas instruções de liquidação:

- (a) Um campo que indica o tipo de operação com base na seguinte taxonomia:
- i) compra ou venda de valores mobiliários,
 - ii) operações de gestão de garantias,
 - iii) operações de concessão/contracção de empréstimos de valores mobiliários,
 - iv) operações de recompra,
 - v) operações de compra/revenda ou de venda/recompra;
 - vi) outras operações, que possam ser identificadas por códigos ISO mais granulares segundo indicação da CSD;
- (b) Um campo que indica o local de negociação, que deve ser preenchido pelo código de identificação do mercado («MIC») da plataforma de negociação onde a transação subjacente foi executada.

Para efeitos da alínea b), caso o MIC não seja aplicável, os participantes devem utilizar outros códigos baseados nos procedimentos e normas internacionais de comunicação aberta para mensagens e dados de referência a que se refere o artigo 2.º, n.º 1, ponto 34, do Regulamento (UE) n.º 909/2014 para preencher o respetivo campo.»;

- (b) É aditado o seguinte n.º 5:

«5. As CSD exigem que os participantes enviem instruções de liquidação o mais rapidamente possível e, se possível, até às 23h59 CET do dia útil em que a transação tenha sido realizada.»;

- (4) No artigo 8.º, a alínea b) passa a ter a seguinte redação:

«b) Um mecanismo que permita desbloquear total ou parcialmente, para efeitos de liquidação, instruções de liquidação pendentes que tenham sido bloqueadas pelo participante que as emitiu.»;

- (5) O artigo 10.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 10.º

Liquidação parcial automática

As CSD devem dispor de uma funcionalidade que permita a liquidação parcial automática de uma transação com base na disponibilidade de valores mobiliários na conta da empresa que os entrega, sem necessidade de intervenção manual. As instruções de liquidação emparelhadas são elegíveis para essa liquidação parcial automática, a menos que um dos participantes opte por não efetuar a liquidação parcial.»;

- (6) No artigo 11.º, o n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. As CSD devem oferecer aos participantes a liquidação por bruto em tempo real, um mínimo de três lotes de liquidação por dia útil ou uma combinação de ambos. Os três lotes de liquidação devem ser distribuídos durante o dia útil de acordo com as necessidades do mercado, com base num pedido do comité de utilizadores da CSD.»;

- (7) O artigo 12.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 12.º

Funcionalidade automática de constituição de garantias

As CSD devem facilitar o acesso dos seus participantes ao crédito intradiário em fundos caucionado por garantias através de uma funcionalidade de constituição automatizada de garantias. As CSD titulares de uma licença bancária podem, elas próprias, conceder diretamente crédito intradiário através de uma funcionalidade automática de constituição de garantias.»;

- (8) O artigo 13.º é alterado do seguinte modo:

- (a) O n.º 1 é alterado do seguinte modo:

- i) a alínea a) passa a ter a seguinte redação:

«a) O motivo da falha de liquidação, com base nas informações diretamente à disposição da CSD ou que lhe tenham sido comunicadas pelos seus participantes;»;

- ii) na alínea d) é aditada a seguinte subalínea vi):

«vi) operações de compra/revenda ou de venda/recompra;»;

- (b) É inserido o seguinte n.º 1-A:

«1-A. As CSD exigem que os participantes referidos nos campos 17 e 18 do quadro 1 do anexo I lhes comuniquem mensalmente as principais razões das falhas de liquidação e as medidas tomadas para as resolver.»;

- (c) O n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. As CSD devem estabelecer acordos operacionais com os participantes referidos nos campos 17 e 18 do quadro 1 do anexo I que tenham o impacto mais significativo sobre os seus sistemas de liquidação de valores mobiliários e, se aplicável, com as CCP e plataformas de negociação em causa a fim de aferir e resolver, na medida do possível, os principais motivos das falhas de liquidação.

- (9) O artigo 14.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 14.º

Comunicação das falhas de liquidação

1. As CSD comunicam à autoridade competente e às autoridades relevantes as informações a que se refere o anexo I, incluindo as medidas previstas ou tomadas por essas CSD e pelos seus participantes para melhorar a eficiência da liquidação nos sistemas de liquidação de valores mobiliários que operam. Essas informações devem ser comunicadas mensalmente e até ao fecho das operações do quinto dia útil do mês seguinte.

A informação referida no primeiro parágrafo deve incluir os valores relevantes em EUR. Qualquer conversão de valor em EUR deve ser efetuada utilizando a taxa de câmbio oficial do BCE do último dia do período de reporte, caso essa taxa de câmbio esteja disponível.

As CSD devem apresentar relatórios mais frequentes e prestar informações suplementares sobre as falhas de liquidação quando tal for solicitado pela autoridade competente.

2. As CSD devem controlar regularmente a aplicação das medidas que elas próprias ou os seus participantes planearam ou tomaram para melhorar a eficiência da liquidação nos sistemas de liquidação de valores mobiliários que operam e devem fornecer à autoridade competente e às autoridades relevantes, a pedido destas, todas as conclusões relevantes resultantes desse controlo.

3. As CSD fornecem as informações a que se refere o n.º 1 num formato eletrónico normalizado, estruturado de modo a que as aplicações informáticas possam identificar, reconhecer e extrair facilmente dados específicos, incluindo declarações de facto individuais, e a sua estrutura interna.

4. O valor das instruções de liquidação a que se referem os anexos I e III deve ser calculado do seguinte modo:

- (a) No caso de instruções de liquidação contra pagamento, o montante de liquidação da componente de numerário;
- (b) No caso de instruções de liquidação SP, o valor de mercado dos instrumentos financeiros elencados no artigo 32.º, n.º 3, ou, sempre que tal não esteja disponível, o valor nominal dos instrumentos financeiros.»;

(10) O artigo 23.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 23.º

Aplicação da liquidação parcial

1. Sempre que, no último dia útil do prazo de prorrogação previsto no artigo 7.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 909/2014, alguns dos instrumentos financeiros relevantes estejam disponíveis para entrega ao participante destinatário, os membros compensadores destinatários e em situação de incumprimento, os membros de plataformas de negociação ou as partes na transação, consoante o caso, devem liquidar parcialmente a instrução de liquidação inicial.

2. O n.º 1 não se aplica caso a instrução de liquidação em causa seja suspensa em conformidade com o artigo 8.º»;

(11) O anexo I do Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 é alterado em conformidade com o anexo I do presente regulamento;

(12) É suprimido o anexo II do Regulamento Delegado (UE) 2018/1229;

- (13) O anexo III do Regulamento Delegado (UE) 2018/1229 é alterado em conformidade com o anexo II do presente regulamento.

Artigo 2.º

Entrada em vigor e aplicação

O presente regulamento entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

O presente regulamento é aplicável a partir de 7 de dezembro de 2026. No entanto, no artigo 1.º, os ponto 3, alínea a), no que respeita à alteração do artigo 5.º, n.º 4, alínea b), do Regulamento Delegado (UE) 2018/1229, ponto 8, alínea a), subalínea i), ponto 8, alíneas b) e c), e pontos 9, 11, 12 e 13 .º são aplicáveis a partir de 1 de julho de 2027. O artigo 1.º, ponto 3, alínea b), pontos 4, 5, 6, 7 e 10, são aplicáveis a partir de 11 de outubro de 2027.

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em 6.7.2026

Pela Comissão
A Presidente
Ursula VON DER LEYEN