

Bruxelas, 9 de abril de 2026  
(OR. en)

8100/26

EF 104  
ECOFIN 446  
DELECT 68

**NOTA DE ENVIO**

---

de: Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora

data de receção: 8 de abril de 2026

para: Thérèse BLANCHET, secretária-geral do Conselho da União Europeia

---

n.º doc. Com.: C(2026) 2149 final

---

Assunto: REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO de 8.4.2026 que complementa o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita à divulgação de informação privilegiada em processos continuados no tempo e ao diferimento dessa divulgação

---

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento C(2026) 2149 final.

---

Anexo: C(2026) 2149 final



Bruxelas, 8.4.2026  
C(2026) 2149 final

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

**de 8.4.2026**

**que complementa o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita à divulgação de informação privilegiada em processos continuados no tempo e ao diferimento dessa divulgação**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

## **EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS**

### **1. CONTEXTO DO ATO DELEGADO**

O Regulamento (UE) n.º 596/2014 («Regulamento Abuso de Mercado» ou «RAM») visa garantir a integridade do mercado e proteger os investidores, proibindo o abuso de informação privilegiada, a transmissão ilícita desse tipo de informação e a manipulação de mercado nos mercados financeiros europeus. Procura igualmente reforçar a transparência e criar condições de concorrência equitativas para todos os participantes no mercado.

O RAM foi alterado pela última vez pelo Regulamento (UE) 2024/2809 («Regulamento Admissão à Cotação»)<sup>1</sup>, que também alterou os Regulamentos (UE) 2017/1129 e (UE) n.º 600/2014. O Regulamento Admissão à Cotação foi concebido para melhorar o acesso das empresas da UE, em especial das pequenas e médias empresas, aos mercados de capitais abertos à subscrição pública, reduzindo os encargos administrativos associados à admissão à cotação e salvaguardando simultaneamente a integridade do mercado.

Nos termos do artigo 17.º, n.º 1, do RAM, os emitentes são obrigados a divulgar o mais rapidamente possível a informação privilegiada que lhes diga diretamente respeito. No entanto, podem, nos termos do artigo 17.º, n.º 4, diferir essa divulgação em determinadas circunstâncias. O Regulamento Admissão à Cotação alterou o regime de divulgação previsto no RAM a fim de reduzir os encargos administrativos e proporcionar maior segurança jurídica aos emitentes e investidores:

- excluindo da obrigação de divulgação as etapas intermédias de processos continuados no tempo, desde que o emitente assegure a confidencialidade;
- e esclarecendo as condições em que a divulgação pode ser diferida.

O artigo 17.º, n.º 12, do RAM revisto habilita a Comissão a adotar um ato delegado para estabelecer e rever, se necessário, uma lista não exaustiva de:

- acontecimentos finais ou circunstâncias finais que devem ser divulgados em processos continuados no tempo e o momento em que devem ser divulgados;
- situações nas quais a informação privilegiada que um emitente ou um participante no mercado de licenças de emissão tenciona diferir não contraria o mais recente anúncio público ou comunicação do emitente ou do participante no mercado de licenças de emissão sobre a mesma matéria a que se refere a informação privilegiada;

O objetivo do presente regulamento delegado é o exercício desse mandato.

### **2. CONSULTAS ANTERIORES À ADOÇÃO DO ATO**

Em preparação do presente regulamento delegado, a Comissão solicitou o parecer técnico da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA). A ESMA realizou uma consulta pública às partes interessadas, que decorreu de 12 de dezembro de 2024 a 13 de

---

<sup>1</sup> Regulamento (UE) 2024/2809 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de outubro de 2024, que altera os Regulamentos (UE) 2017/1129, (UE) n.º 596/2014 e (UE) n.º 600/2014 a fim de tornar os mercados de capitais na União mais atraentes para as empresas e facilitar o acesso das pequenas e médias empresas ao capital (JO L, 2024/2809, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2809/oj>).

fevereiro de 2025<sup>2</sup>. Recebeu 38 respostas, analisou as reações recebidas e ajustou as suas propostas iniciais em conformidade. Em 7 de maio de 2025, a ESMA transmitiu o seu parecer técnico à Comissão<sup>3</sup>.

Em 18 de dezembro de 2025, a Comissão consultou o grupo de peritos do Comité Europeu dos Valores Mobiliários (EGESC) sobre o conteúdo do projeto de regulamento delegado. A Comissão recebeu uma observação, que resultou em esclarecimentos sobre a descrição dos acontecimentos finais ou das circunstâncias finais relacionados com as intervenções das autoridades públicas, incluindo uma decisão de retirar da lista os instrumentos financeiros de um emitente, e num esclarecimento no sentido de que a divulgação deve ter lugar mesmo quando as decisões das autoridades públicas possam ser ou sejam efetivamente objeto de recurso.

O projeto de regulamento delegado foi publicado no portal «Legislar Melhor» durante um período de quatro semanas, para recolha de observações, de 15 de dezembro de 2025 a 12 de janeiro de 2026, em conformidade com os princípios estabelecidos no Acordo Interinstitucional «Legislar Melhor». A Comissão recebeu 12 observações. Após a análise das mesmas, foram introduzidos no projeto alguns esclarecimentos, nomeadamente sobre a pertinência da lista não exaustiva para a avaliação caso a caso que os emitentes devem realizar para processos continuados no tempo não incluídos na lista. A sugestão de fazer referência, na descrição de determinados acontecimentos ou circunstâncias finais, a uma «decisão final» em vez de a uma «decisão» não foi aceite, uma vez que se considerou adequado fazer referência a uma «decisão final» apenas quando as decisões não forem binárias e envolverem um conjunto de condições que podem ser acordadas separadamente, o que não acontece com todas as decisões referidas na lista não exaustiva. A sugestão de esclarecer a forma como a expressão «o mais rapidamente possível» deve ser interpretada no que respeita à divulgação de avisos sobre resultados e de comunicações de resultados inesperados também não foi aceite, uma vez que foi considerada fora do âmbito de aplicação do regulamento delegado. A sugestão de que, em processos continuados no tempo em que esteja envolvida uma autoridade pública, a obrigação de divulgar informação privilegiada só deva ser desencadeada por uma decisão final dessa autoridade, e não também por um pedido ou apresentação de um emitente, não foi implementada, uma vez que o pedido/apresentação de um emitente foi considerado um acontecimento final relevante. Tal não prejudica a avaliação caso a caso, por parte de um emitente, para apurar se um pedido/apresentação dá origem a informação privilegiada num caso específico, nem a possibilidade de os emitentes diferirem a divulgação dessa informação privilegiada caso estejam preenchidas todas as condições estabelecidas no artigo 17.º, n.º 4, do RAM. No que respeita ao anexo III, foi esclarecido que apenas as comunicações efetuadas por pessoas que representem formalmente um emitente ou um participante no mercado de licenças de emissão devem ser tidas em conta para efeitos das alíneas b), c) e g).

### **3. ELEMENTOS JURÍDICOS DO ATO DELEGADO**

Os artigos 1.º e 2.º estabelecem uma lista não exaustiva:

---

<sup>2</sup> O documento de consulta está disponível no sítio Web específico da ESMA sobre o Regulamento Admissão à Cotação: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-12/ESMA74-1103241886-1086\\_Consultation\\_Paper\\_technical\\_advice\\_concerning\\_MAR\\_and\\_MiFID\\_II\\_SME\\_GM.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-12/ESMA74-1103241886-1086_Consultation_Paper_technical_advice_concerning_MAR_and_MiFID_II_SME_GM.pdf).

<sup>3</sup> [ESMA74-1103241886-1086 Relatório final sobre o parecer técnico relativo ao RAM e à MiFID II SME GM.](#)

- dos acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo que exigem divulgação, juntamente com o momento em que a mesma deve ter lugar;
- das situações em que a informação privilegiada cuja divulgação se pretende diferir contrasta com o mais recente anúncio público ou comunicação do emitente ou do participante no mercado de licenças de emissão sobre a mesma matéria.

O artigo 3.º estabelece a data de entrada em vigor do regulamento.

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

de 8.4.2026

**que complementa o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita à divulgação de informação privilegiada em processos continuados no tempo e ao diferimento dessa divulgação**

(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 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (Regulamento Abuso de Mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão<sup>4</sup>, nomeadamente o artigo 17.º, n.º 12,

Considerando o seguinte:

- (1) A lista não exaustiva de acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo a que se refere o artigo 17.º, n.º 12, alínea a), do Regulamento (UE) n.º 596/2014 deverá facilitar a identificação do momento em que a divulgação de informação privilegiada é exigida nos termos do artigo 17.º, n.º 1, do mesmo regulamento. Daqui resulta que essa lista deve ser tão alargada quanto possível, incluindo os processos continuados no tempo mais comuns para os emitentes. Um processo continuado no tempo envolve uma série de ações, etapas ou decisões dispersas no tempo que têm de ser executadas, pelo menos em parte, por um emitente, para alcançar um objetivo ou resultado pretendido.
- (2) A fim de ter em conta as especificidades dos Estados-Membros, nomeadamente no que respeita ao direito das sociedades, à legislação em matéria de insolvência e às regras que regem os processos judiciais ou administrativos, a lista não exaustiva de acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo deve ser elaborada de forma genérica. Os participantes no mercado e as autoridades competentes deverão utilizar essa lista à luz de toda a legislação nacional e da União aplicável.
- (3) A lista não exaustiva de acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo deverá aplicar-se sem prejuízo da avaliação para determinar se, nas circunstâncias de um caso específico, um processo continuado no tempo dá origem a informação privilegiada. Daqui resulta que quando, num caso específico, a informação relativa a um acontecimento final ou a circunstâncias finais num processo continuado no tempo incluída na lista não exaustiva não for considerada informação privilegiada nos termos do artigo 7.º do Regulamento (UE) n.º 596/2014, o emitente não deve ser obrigado a divulgar essa informação nos termos do artigo 17.º, n.º 1, do referido regulamento.

<sup>4</sup> JO L 173 de 12.6.2014, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>.

- (4) A legislação nacional, a regulamentação ou os estatutos de um emitente podem exigir que o conselho de supervisão aprove uma decisão. A fim de ter em conta os emitentes com uma estrutura de conselho de administração a dois níveis, esse conselho de supervisão deve desempenhar o papel do órgão de direção de um emitente para respeitar o momento relevante da divulgação estabelecido na lista não exaustiva de acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo. A fim de assegurar a divulgação atempada quando o conselho de supervisão de um emitente tiver de aprovar a decisão do conselho de administração, o processo decisório interno desse emitente deverá prever que a decisão do conselho de supervisão seja tomada o mais rapidamente possível após a decisão do conselho de administração.
- (5) A fim de ter em conta as situações em que, num processo continuado no tempo, o conselho de administração de um emitente tenha delegado qualquer dos seus poderes ou funções numa comissão ou num diretor executivo, incluindo o diretor-geral, ou em que uma comissão ou um diretor executivo esteja habilitado a atuar em nome de um emitente, essa comissão ou esse diretor executivo deve desempenhar o papel do órgão de direção de um emitente para respeitar o momento relevante da divulgação estabelecido na lista não exaustiva de acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo.
- (6) A fim de ter em conta as diferenças no direito das sociedades dos diferentes Estados-Membros da União, nos casos em que o direito nacional das sociedades exija que uma decisão do órgão de direção do emitente, tal como referida na lista não exaustiva de acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo, seja aprovada pelos acionistas e sempre que essa lista se refira a uma decisão do órgão de direção do emitente como o momento relevante da divulgação, a decisão desse órgão de direção de apresentar uma proposta aos acionistas para aprovação deve constituir o momento relevante para a divulgação.
- (7) A fim de aumentar a clareza jurídica para os emitentes que são instituições de crédito, a lista não exaustiva de acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo deve incluir processos continuados no tempo que sejam específicos para os casos da recuperação e resolução de instituições de crédito. No entanto, certas medidas de recuperação e intervenção precoce estabelecidas na Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>5</sup> não são específicas para os casos da recuperação e resolução de instituições de crédito, antes correspondendo a processos continuados no tempo que são comuns a todos os emitentes. Daqui resulta que, para esses processos continuados no tempo comuns, e a fim de identificar o momento em que a divulgação de informação privilegiada deve ter lugar, as instituições de crédito devem fazer referência à secção da lista não exaustiva que abrange os processos continuados no tempo relacionados com a estratégia de negócio dos emitentes. Pela mesma razão, a lista não exaustiva de acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo deverá também incluir processos continuados no tempo relacionados com a preparação de medidas de resolução no que respeita às empresas de seguros e de resseguros.

---

<sup>5</sup> Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento e que altera a Diretiva 82/891/CEE do Conselho, e as Diretivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e os Regulamentos (UE) n.º 1093/2010 e (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 173 de 12.6.2014, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj>).

- (8) Dada a natureza não exaustiva da lista de acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo, a identificação de acontecimentos finais ou circunstâncias finais no que respeita a processos continuados no tempo não incluídos nessa lista deverá continuar a estar sujeita a uma avaliação caso a caso. Tal significa que os emitentes devem continuar a ser responsáveis pela identificação do evento final ou das circunstâncias finais e do momento relevante da divulgação. Nesses casos, os emitentes deverão poder basear-se na lista não exaustiva, desde que existam semelhanças entre os acontecimentos finais ou as circunstâncias finais em processos continuados no tempo não incluídos na lista e os incluídos na lista. A fim de demonstrar a conformidade com o artigo 17.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 596/2014, os emitentes devem, a pedido da autoridade competente, poder fundamentar os motivos da identificação do acontecimento final ou das circunstâncias finais e do momento relevante da divulgação.
- (9) A lista não exaustiva de situações a que se refere o artigo 17.º, n.º 12, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 596/2014 deve proporcionar segurança jurídica aos emitentes e aos participantes no mercado de licenças de emissão quando procuram apurar se existe algum contraste entre a informação privilegiada cuja divulgação tencionam diferir e o seu mais recente anúncio público ou outro tipo de comunicação sobre a mesma matéria. Excepcionalmente, nos casos em que não seja possível chegar a uma conclusão clara quanto à existência de um contraste apenas com base no mais recente anúncio público ou outro tipo de comunicação, os emitentes ou participantes no mercado de licenças de emissão devem também ter em conta os anúncios ou comunicações anteriores.
- (10) A fim de aumentar a clareza jurídica para os emitentes e os participantes no mercado de licenças de emissão que devam avaliar se a informação privilegiada contrasta com anúncios públicos ou outro tipo de comunicação anteriores, é necessário fornecer uma lista dos tipos de comunicação que estes devem ter em conta na sua avaliação,

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

#### *Artigo 1.º*

#### **Divulgação de informação privilegiada em processos continuados no tempo**

A lista não exaustiva de acontecimentos finais ou circunstâncias finais em processos continuados no tempo a que se refere o artigo 17.º, n.º 12, alínea a), do Regulamento (UE) n.º 596/2014 consta do anexo I.

#### *Artigo 2.º*

#### **Divulgação diferida de informação privilegiada**

1. A lista não exaustiva de situações em que a informação privilegiada contrasta com o mais recente anúncio público ou outro tipo de comunicação a que se refere o artigo 17.º, n.º 12, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 596/2014 consta do anexo II.

2. Para efeitos do n.º 1, os outros tipos de comunicação de emitentes ou participantes no mercado de licenças de emissão sobre a mesma matéria a que se refere a informação privilegiada são enumerados no anexo III.

*Artigo 3.º*

**Entrada em vigor e aplicação**

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

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

Feito em Bruxelas, em 8.4.2026

*Pela Comissão*  
*A Presidente*  
*Ursula VON DER LEYEN*